

**DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR KAPITALISASI PASAR BESAR DAN KECIL
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**



Oleh :

DIAH IRAWATI

NIM. 19.52.21.176

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS RADEN MAS SAID SURAKARTA
2023**

**DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR KAPITALISASI PASAR BESAR DAN KECIL YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021**

SKRIPSI

Diajukan Kepada :
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh :

DIAH IRAWATI
NIM. 19.52.21.176

Sukoharjo, 8 Mei 2023

Disetujui dan disahkan oleh :
Dosen Pembimbing Skripsi



Sayekti Endah Retno Meilani, SE., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19830523 201403 2 001

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini :

NAMA : DIAH IRAWATI
NIM : 19.52.21.176
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM


Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR KAPITALISASI PASAR BESAR DAN KECIL YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021”.

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Sukoharjo, 8 Mei 2023



Diah Irawati

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini :

NAMA : DIAH IRAWATI
NIM : 19.52.21.176
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR KAPITALISASI PASAR BESAR DAN KECIL YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021".

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan mengambil data. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Sukoharjo, 8 Mei 2023


METERAI
TEMPEL
3DAKX301543075
Diah Irawati

Sayekti Endah Retno Meilani, SE., M.Si., Ak., CA.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdr : Diah Irawati

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Diah Irawati NIM: 19.52.21.176 yang berjudul:

“DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR KAPITALISASI PASAR BESAR DAN KECIL YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021”.

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi / laporan internship tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Sukoharjo, 8 Mei 2023

Dosen Pembimbing Skripsi



Sayekti Endah Retno Meilani, SE., M.Si., Ak., CA.

NIP. 19830523 201403 2 001

PENGESAHAN

DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR KAPITALISASI PASAR BESAR DAN KECIL YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021

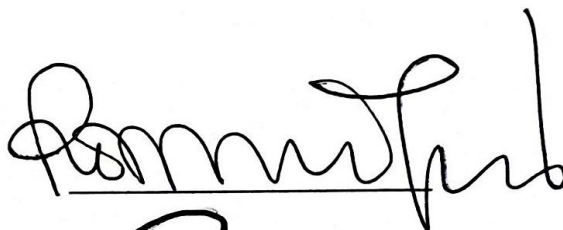
Oleh:

DIAH IRAWATI
NIM. 19.52.21.176

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
pada hari Rabu tanggal 17 Mei 2023 M / 26 Syawal 1444 H dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Dewan Penguji :

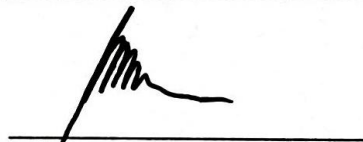
Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Ronawan Juniatmoko, S.Pd., M. Si.
NIP. 19900607 201903 1 011



Penguji II
Wahyu Pramesti, S.E., M.Si. Ak.
NIP. 19871007 201403 2 004



Penguji III
Fitri Laela Wijayati, S.E., M.Si.
NIP. 19860625 201403 2 001



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta



Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si.
NIP. 19720304 200112 1 004

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri. Dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap suatu kaum, maka tak ada yang dapat menolaknya dan tidak ada pelindung bagi mereka kecuali Dia”

(QS. Ar-Ra’d:11)

*“Jika Allah membawamu ke suatu perjalanan.
Maka Ia akan membantumu untuk melewatinya”*

(Penulis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan dengan segenap cinta dan doa

karya sederhanaku ini kepada :

Bapak dan Ibu tercinta, Bapak Suharno dan Ibu Sri Lestari

Saudaraku tersayang Brian Adam

Sahabat-sahabatku dan teman-teman seperjuangan Akuntansi Syariah 2019

yang selalu memberikan doa, semangat, dan kasih sayang

yang tulus dan tiada ternilai besarnya.

Terimakasih.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Determinan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Kapitalisasi Pasar Besar dan Kecil yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag.,M.Pd, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Khairul Imam, M.S.I selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Fitri Laela Wijayati, S.E., M.Si. selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
5. Helti Nur Aisyiah, S.Pd., M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

6. Sayekti Endah Retno Meilani, SE., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak perhatian dan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Ibu dan Bapakku, terimakasih atas doa, cinta dan pengorbanan yang tak pernah ada habisnya, kasih sayangmu tak akan pernah kulupakan.
9. Sahabat-sahabatku dan teman-teman angkatan 2019 yang telah memberikan keceriaan dan semangat kepada penulis selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada penullis.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Amin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Sukoharjo, 8 Mei 2023

Penulis

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of financial ratios, firm size, sales growth, and inflation on financial performance, measured by the proxies of ROE and ROA. The study also conducts a difference test to determine whether there are differences in financial performance (ROE & ROA) between companies with large and small market capitalization. This research is a quantitative study that utilizes secondary data obtained from company financial reports.

The population of this study comprises manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the years 2019-2021. The sampling technique used in this study is purposive sampling, resulting in a sample of 19 companies with both large and small market capitalization, totaling 57 observations. The data analysis employed in this study includes panel data regression analysis and independent sample t-test, using Eviews 10 software.

The results showed that the liquidity ratio, sales growth, and inflation variables did not affect financial performance (ROE & ROA). The activity ratio and firm size have a positive effect on financial performance (ROE & ROA). The solvency ratio has no effect on financial performance (ROE), but it has a negative effect on financial performance (ROA). The test results show that there are differences in financial performance (ROE & ROA) between companies with a large market capitalization and those with a small market capitalization.

Keywords: Financial Performance, Liquidity Ratio, Activity Ratio, Solvency Ratio, Firm Size, Sales Growth, Inflation, Market Capitalization.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi terhadap kinerja keuangan dengan proksi ROE dan ROA. Penelitian ini juga melakukan uji beda untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE & ROA) pada perusahaan kapitalisasi pasar besar dan kecil. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga mendapatkan sampel sebanyak 19 perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil dan jumlah pengamatan sebanyak 57. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dan *independent sample t test* dengan bantuan aplikasi Eviews 10.

Hasil penelitian menunjukkan variabel rasio likuiditas, *sales growth*, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA). Rasio aktivitas dan *firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA). Rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE), namun berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil uji menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE & ROA) antara perusahaan kapitalisasi pasar besar dan kecil.

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, *Firm Size*, *Sales Growth*, Inflasi, Kapitalisasi Pasar.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI	iii
SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
NOTA DINAS	v
PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
<i>ABSTRACT</i>	xii
ABSTRAK	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	17
1.3 Batasan Masalah.....	17
1.4 Rumusan Masalah	18
1.5 Tujuan Penelitian.....	18
1.6 Manfaat Penelitian.....	19
1.7 Jadwal Penelitian	19
1.8 Sistematika Penulisan Skripsi	20
BAB II.....	22
2.1 <i>Signalling Theory</i>	22
2.2 Kinerja Keuangan.....	24
2.3 Rasio Likuiditas.....	25
2.4 Rasio Aktivitas	26
2.5 Rasio Solvabilitas	27
2.6 <i>Firm Size</i>	28
2.7 <i>Sales Growth</i>	28

2.8	Inflasi.....	29
2.9	Kapitalisasi Pasar	30
2.10	Hasil Penelitian yang Relevan.....	31
2.11	Kerangka Penelitian	34
2.12	Hipotesis.....	35
2.12.1	Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan.....	35
2.12.2	Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan.....	36
2.12.3	Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan	37
2.12.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kinerja keuangan.....	39
2.12.5	Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	40
2.12.6	Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan	41
2.12.7	Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan antara Perusahaan Berkapitalisasi Pasar Besar dan Kecil.	42
BAB III	44
3.1	Waktu dan Wilayah Penelitian	44
3.2	Jenis Penelitian	44
3.3	Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, Sampel.....	44
3.3.1	Populasi.....	44
3.3.2	Teknik Pengambilan Sampel.....	45
3.3.3	Sampel.....	45
3.4	Data dan Sumber Data.....	46
3.5	Teknik Pengumpulan Data	46
3.6	Variabel Penelitian	47
3.7	Definisi Operasional Variabel	48
3.8	Teknik Analisis Data	51
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif	51
3.8.2	Estimasi Model Regresi Data Panel.....	51
3.8.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel	52
3.7.4	Uji Asumsi Klasik	53
3.7.5	Analisis Model Regresi Data Panel.....	55
3.7.6	Uji Ketepatan Model	56
3.7.7	Uji Hipotesis (Uji t).....	57
3.7.8	<i>Independent sample t-Test</i>	58
BAB IV	59

4.1	Gambaran Umum Penelitian	59
4.2	Pengujian dan Hasil Analisis Data	60
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	60
4.2.2	Estimasi Model Regresi Data Panel	63
4.2.3	Uji Pemilihan Model	68
4.2.4	Uji Asumsi Klasik	70
4.2.5	Regresi Data Panel	75
4.2.6	Uji Ketepatan Model	78
4.2.7	Uji Hipotesis (Uji t).....	80
4.2.8	<i>Independent Sample t test</i>	82
4.3	Pembahasan Hasil Analisis Data	85
4.3.1	Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan	85
4.3.2	Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan.....	87
4.3.3	Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan	89
4.3.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	92
4.3.5	Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	93
4.3.6	Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan	95
4.3.7	Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan Kapitalisasi Pasar Besar Dan Kecil	97
BAB V		100
5.1	Kesimpulan.....	100
5.2	Keterbatasan Penelitian	100
5.3	Saran	101
DAFTAR PUSTAKA		102
LAMPIRAN.....		108

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan ROE & ROA Sektor Manufaktur Tahun 2019-2021	11
Gambar 1.2 ROE & ROA Perusahaan <i>Big Cap</i> & <i>Small Cap</i> Tahun 2019-2021	11
Gambar 1.3 Perkembangan Harga Saham Tahun 2019-2021	14
Gambar 1.4 Perkembangan Kapitalisasi Pasar di Indonesia Tahun 2019-2021 ...	15
Gambar 2.1 Skema Kerangka Penelitian	35
Gambar 4. 1 Uji Normalitas (ROE)	71
Gambar 4. 2 Uji Normalitas (ROA).....	71
Gambar 4. 3 Uji Normalitas Kinerja Keuangan (ROE)	83
Gambar 4. 4 Uji Normalitas Kinerja Keuangan (ROA).....	83

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur.....	46
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian.....	59
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	60
Tabel 4. 3 Hasil <i>Comman Effect Model</i> (ROE).....	63
Tabel 4. 4 Hasil <i>Fixed Effect Model</i> (ROE).....	64
Tabel 4. 5 Hasil <i>Random Effect Model</i> (ROE).....	65
Tabel 4. 6 Hasil <i>Comman Effect Model</i> (ROA).....	66
Tabel 4. 7 Hasil <i>Fixed Effect Model</i> (ROA)	66
Tabel 4. 8 Hasil <i>Random Effect Model</i> (ROA)	67
Tabel 4. 9 Hasil Uji Chow (ROE).....	68
Tabel 4. 10 Hasil Uji Chow (ROA)	68
Tabel 4. 11 Hasil Uji Hausman (ROE)	69
Tabel 4. 12 Hasil Uji Hausman (ROA).....	69
Tabel 4. 13 Uji Lagrange Multiplier (ROE).....	70
Tabel 4. 14 Uji Lagrange Multiplier (ROA)	70
Tabel 4. 15 Uji Multikolinearitas (ROE dan ROA).....	72
Tabel 4. 16 Uji Autokorelasi (ROE)	72
Tabel 4. 17 Uji Autokorelasi (ROA).....	73
Tabel 4. 18 Perbaikan Uji Autokorelasi (ROE)	73
Tabel 4. 19 Perbaikan Uji Autokorelasi (ROA).....	73
Tabel 4. 20 Uji Heteroskedastisitas (ROE).....	74
Tabel 4. 21 Uji Heteroskedastisitas (ROA).....	74
Tabel 4. 22 Hasil Persamaan Regresi Kinerja Keuangan (ROE).....	75
Tabel 4. 23 Hasil Persamaan Regresi Kinerja Keuangan (ROA)	76
Tabel 4. 24 Hasil Uji Koefisien Determinasi (ROE)	78
Tabel 4. 25 Hasil Uji Koefisien Determinasi (ROA).....	78
Tabel 4. 26 Hasil Uji F (ROE)	79
Tabel 4. 27 Hasil Uji F (ROA).....	80
Tabel 4. 28 Hasil Uji T (ROE)	80
Tabel 4. 29 Hasil Uji T (ROA).....	81
Tabel 4. 30 Statistik Deskriptif (ROE).....	84
Tabel 4. 31 Statistik Deskriptif (ROA)	84
Tabel 4. 32 <i>Independent Sample t Test</i> (ROE).....	84
Tabel 4. 33 <i>Independent Sample t Test</i> (ROA)	85

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	108
Lampiran 2 Hasil Olah Data Variabel.....	109
Lampiran 3 Tabulasi Data.....	112
Lampiran 4 Hasil Olah Data Eviews 10.....	124
Lampiran 5 Jadwal Penelitian	135
Lampiran 6 Daftar Riwayat Hidup.....	136
Lampiran 7 Uji Plagiasi	137

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan peningkatan dan berkembangnya ekonomi, persaingan dunia bisnis juga semakin meningkat dan ketat. Hal tersebut menuntut bisnis untuk memiliki strategi bisnis yang efektif dan efisien agar mampu bersaing. Salah satu faktor utama yang perlu dikelola dan digunakan untuk meningkatkan kemampuan daya saing melalui peningkatan kinerja keuangan. Setiap bisnis memiliki tujuan yaitu menghasilkan laba sebanyak mungkin, sehingga dapat menaikkan kesejahteraan *stakeholders* yang akan menanamkan modalnya (Arviolda, 2021).

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik atau tinggi akan selalu menjadi perhatian baik manajer dalam penyusunan strategi ataupun pengembangan usaha dan investor terkait investasinya. Investor pasti menginginkan berinvestasi pada perusahaan yang stabil, berkinerja baik secara finansial, kompetitif dan menghasilkan pengembalian yang tinggi (Cahyana & Suhendah, 2020).

Kinerja keuangan perusahaan berfungsi sebagai indikator perkembangan organisasi saat ini dan potensi pertumbuhan perusahaan (le Thi Kim dkk., 2021). Hasil kinerja suatu bisnis dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang dibagikannya. Informasi keuangan yang disediakan oleh perusahaan dipergunakan untuk melihat dan melakukan penilaian terhadap rasio-rasio keuangan yang menjadi dasar dalam mengambil pertimbangan untuk berinvestasi (H. S. Lestari, 2021).

Kinerja keuangan dapat diketahui dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama perusahaan beroperasi. ROE (*return on equity*) dan ROA (*return on asset*) dapat digunakan sebagai indikator. ROE menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola modalnya secara efektif dan mengukur tingkat pengembalian investasi oleh pemilik modal ataupun pemegang saham. ROE mewakili ukuran pengembalian dari modal sendiri tanpa adanya hutang (Putri & Fadah, 2015). ROE yang besar menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menciptakan laba, sehingga dapat membagikan nilai positif untuk investor (le Thi Kim dkk., 2021).

Return on asset (ROA) digunakan untuk menilai kekuatan perusahaan dalam memperoleh laba dari asetnya. ROA menggambarkan tingkat efisien dan efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk kegiatan operasi sehingga mendapatkan laba. ROA mewakili tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki. Kinerja keuangan yang baik dapat terlihat dari nilai ROA yang tinggi (Arvielda, 2021). ROE dan ROA akan menjadi ukuran kinerja keuangan yang lebih baik karena berasal dari aktivitas perusahaan yaitu aset (Putri & Fadah, 2015).

Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan ini tentunya dipengaruhi berbagai macam faktor. Maka diperlukan mempelajari faktor penentu kinerja keuangan perusahaan baik faktor mikro (internal perusahaan) dan faktor makro (eksternal perusahaan). Dengan faktor mikro dapat digunakan acuan dalam menilai kinerja keuangan karena mencerminkan bagaimana perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif (Rahmi dkk, 2022:78). Faktor makro yaitu inflasi menjadi faktor pengganggu dari luar perusahaan yang tidak dapat

dikendalikan perusahaan dan mempengaruhi kinerja keuangan. Namun, dengan faktor makro tersebut apakah perusahaan mampu bertahan, menjaga stabilitas dan tetap menghasilkan laba sesuai dengan tujuan perusahaan (le Thi Kim dkk. 2021).

Rasio keuangan merupakan perbandingan nilai yang ada pada laporan keuangan. Menurut Kasmir (2009:112) rasio keuangan ada 4 yaitu, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas (*leverage*), dan rasio profitabilitas. Namun, yang menjadi faktor mikro disini hanya rasio likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas saja dikarenakan untuk rasio profitabilitas menjadi ukuran dari kinerja keuangan. Sedangkan yang menjadi faktor makro, yaitu inflasi.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menilai kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset paling likuid. *Quick ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu membayar hutang lancarnya. Hal ini akan mempermudah untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga, yang berdampak pada laba perusahaan (Arviolda, 2021).

Penelitian yang dilakukan Mardiana dkk. (2021) dan Nadhifa & Budiyanto (2017) *quick ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA. Pengelolaan dana yang baik sehingga kewajiban dapat dilunasi dengan cepat dan operasional berjalan efektif sehingga meningkatkan keuntungan dan berdampak pada kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan Anggraini & Arisman (2021) menunjukkan bahwa rasio cepat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

Penelitian yang dilakukan oleh Kumoro dkk. (2020) menunjukkan bahwa *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap ROE. *Quick ratio* hanya memengaruhi ROE sebesar 6,5% dan sisanya 93,5% dipengaruhi oleh variabel lain. Sementara

penelitian Tausi dkk. (2022) menemukan bahwa *quick ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE, bahkan ada hubungan negatif antara keduanya. Hal itu dikarenakan perusahaan tidak cepat dalam mengubah aset yang dimiliki menjadi uang tunai dan persediaan yang ada tidak terjual sehingga perusahaan mengalami kerugian. Penelitian le Thi Kim dkk. (2021) dan Yusuf dkk. (2022) *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap ROE dan ROA. Artinya tinggi rendahnya *quick ratio* tidak memengaruhi ROE dan ROA yang dihasilkan.

Penelitian Jain & Jain (2021), Tias dkk (2020) dan Nuryasman MN (2021) menyimpulkan bahwa *quick ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai ROA. Perusahaan terlalu banyak memegang aset yang liquid sehingga perusahaan hanya mampu membayar hutang jangka pendeknya, tetapi sulit membayar hutang jangka panjangnya. Hal tersebut berpengaruh yang kurang baik bagi kinerja keuangan perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2009:115). Terdapat banyak macam rasio aktivitas. Namun, pada penelitian ini berfokus pada rasio *total aset turnover* yang menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualannya. Tingginya rasio *Total Asset Turnover* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan efisiensi, yang pada akhirnya memungkinkan perluasan pangsa pasar dan meningkatkan kinerja keuangan (le Thi Kim dkk. 2021).

Penelitian yang dilakukan le Thi Kim dkk. (2021), Lendrawati (2021), Tausi dkk. (2022) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap

kinerja keuangan (ROE). Sejalan dengan penelitian Suselo (2022) menunjukkan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya tingginya tingkat perputaran aset menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya secara efisien. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kumoro dkk. (2020) TATO secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE. TATO hanya memengaruhi ROE sebesar 4% sisanya 96% dipengaruhi oleh variabel lain tidak diperiksa dalam penelitian.

Penelitian Mahaputra dkk (2021) dan Oktapiani & Kantari (2021) menunjukkan TATO tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA). Sedangkan penelitian Setiawan (2015) TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Artinya perusahaan belum maksimal memanfaatkan aktiva secara efisien dalam menunjang kegiatan penjualannya untuk meningkatkan laba.

Rasio solvabilitas (*leverage*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas salah satunya yaitu *debt to asset ratio* (DAR). DAR mengindikasikan sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang. DAR yang tinggi berarti semakin besar jumlah dana pinjaman yang dihabiskan untuk investasi pada aktiva untuk memperoleh laba (Andayani dkk, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan Ndlovu & Alagidede (2015), Kassi dkk (2019), dan H. S. Lestari (2021) menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara *leverage* dan kinerja keuangan yang diukur dengan ROE. Hasil penelitian Kassi dkk. (2019) DAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Hutang yang

digunakan dengan optimal dapat meningkatkan efektifitas kegiatan perusahaan dan menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Penelitian Tausi dkk. (2022) & Lendrawati (2021) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara *leverage* dan ROE. *Leverage* yang tinggi akan menurunkan keuntungan ketika aset yang dimiliki tidak bisa digunakan untuk membiayai utang. Penelitian yang dilakukan oleh Andayani dkk. (2020) menyatakan bahwa DAR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. DAR dapat meningkatkan tingginya tingkat hutang perusahaan yang berdampak pada buruknya kemajuan perusahaan.

Penelitian Suselo (2022) menunjukkan DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Semakin tinggi DAR maka semakin besar pula risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Penelitian Mahaputra dkk (2021) dan Nuryasman MN (2021) DAR tidak berpengaruh namun memiliki arah hubungan negatif terhadap ROA. Perusahaan belum efektif dalam pengelolaan aset dan melunasi utang perusahaan. Penggunaan utang yang tidak optimal dalam DAR tidak akan memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran suatu perusahaan dapat diukur dari besarnya nilai total aset yang dimilikinya. Semakin besar total aset perusahaan, maka semakin besar ukurannya. Perusahaan yang lebih besar juga memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan dana dari berbagai sumber. Hal ini menarik minat investor dan berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan. Tingginya tingkat laba perusahaan juga berpengaruh pada kinerja keuangan secara keseluruhan (Cahyana & Suhendah, 2020).

Hasil penelitian Nguyen et al. (2020) dan Kassi dkk. (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Jika perusahaan memperluas ukuran perusahaan, nilai ROA meningkat akan memungkinkan kemajuan keunggulan kompetitif dan mendominasi pangsa pasar.

Penelitian yang dilakukan Tausi dkk. (2022) dan Kassi dkk (2019) variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Peningkatan *firm size* bisa dilakukan manajemen melalui peningkatan penjualan semakin tinggi nilai pasarnya sehingga perusahaan dikenal masyarakat banyak. Namun penelitian Nguyen et al. (2020) *firm size* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap ROE. Semakin meningkat ukuran perusahaan maka ROE akan semakin menurun. Penelitian yang dilakukan le Thi Kim dkk. (2021) ditemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROE. Artinya tinggi rendahnya *firm size* tidak memengaruhi ROE yang dihasilkan perusahaan.

Penelitian Arviolda (2021) dan Cahyana & Suhendah (2020) menyajikan temuan yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dalam hal pengembalian aset (ROA). Risiko yang tinggi serta biaya operasional yang besar yang melekat pada perusahaan-perusahaan besar. Dampaknya adalah menurunnya keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dapat diidentifikasi melalui peningkatan volume penjualan dari periode ke periode. Adanya peningkatan penjualan tersebut dapat disebabkan oleh kontribusi berbagai pihak yang turut berperan, sehingga performa perusahaan ikut meningkat (Arviolda, 2021). Menurut Yuliani (2021) terdapat

hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan (ROA). Apabila suatu perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang baik, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan operasionalnya dengan cara yang efektif dan efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh le Thi Kim dkk. (2021) *sales growth* memberikan hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan (ROE). Peningkatan penjualan dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan manajer menangkap pangsa pasar sesegera mungkin untuk menghindari biaya dan kerugian di kemudian hari. Penelitian H. S. Lestari (2021) pertumbuhan penjualan mempunyai dampak positif tidak signifikan terhadap ROE, artinya dengan pertumbuhan penjualan akan meningkatkan laba dan berdampak pada kinerja keuangan.

Penelitian Andayani dkk. (2020) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROE. Pertumbuhan perusahaan ini memengaruhi ROE melalui aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profitabilitas dan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Tausi dkk. (2022) menyimpulkan bahwa *growth in sales* tidak memiliki pengaruh terhadap ROE, dimana pertumbuhan penjualan tidak dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Arviolda (2021) dan Putri & Sugia (2020) *sales growth* tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Laba yang meningkat maka kinerja keuangan juga meningkat. Namun, peningkatan penjualan yang diikuti hutang dan terdapat beban bunga yang akan menurunkan keuntungan dan kinerja keuangan.

Berbeda dengan penelitian Cahyana & Suhendah (2020) *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Ketidakstabilan nilai penjualan dari tahun ke tahun dapat menyebabkan penurunan kinerja keuangan yang tercermin dari ROA.

Faktor makro penentu kinerja keuangan yaitu inflasi dengan pengukuran *Consumer Price Index* (CPI). CPI merupakan indikator inflasi yang paling umum digunakan dan dianggap sebagai indikator keefektifan kebijakan pemerintah. Perusahaan manufaktur yang sebagian besar produk yang dihasilkan adalah produk kebutuhan sehari-hari masyarakat yang rentan akan perubahan harga. Harga yang tinggi, maka biaya produksi akan meningkat, berdampak pada keuntungan perusahaan dan akan memengaruhi kinerja keuangan. Inflasi merupakan sebuah variabel eksternal yang di luar kendali perusahaan, maka kebijakan manajemen diperlukan untuk menjaga stabilitas laba sehingga para investor merasa aman walaupun kondisi inflasi meningkat (le Thi Kim dkk. 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Batool & Sahi (2019) dan H. S. Lestari (2021) menyatakan bahwa inflasi yang diukur dengan CPI berdampak positif signifikan terhadap ROE. Dengan peningkatan CPI akan dapat berdampak pada terjadinya penurunan utang perusahaan, sehingga ini akan memberikan pengaruh yang positif pada kinerja perusahaan. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh le Thi Kim dkk. (2021) menyatakan bahwa CPI tidak berpengaruh terhadap ROE. Tinggi rendahnya CPI tidak memengaruhi nilai ROE yang dihasilkan.

Penelitian Sahara (2013) menunjukkan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Semakin besar inflasi maka semakin besar ROA perusahaan, dan

semakin kecil inflasi maka semakin kecil pula ROA perusahaan. Sedangkan penelitian Liu dkk. (2020) CPI tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya tinggi rendahnya tidak akan memengaruhi nilai ROA.

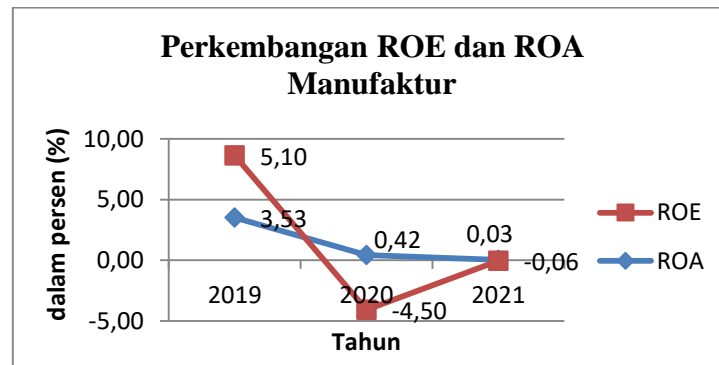
Penelitian Irma dkk. (2020) inflasi tidak berpengaruh, namun terdapat hubungan yang tidak searah. Artinya semakin besar inflasi maka akan menurunkan kinerja keuangan atau semakin kecil tingkat inflasi akan semakin meningkatnya kinerja keuangan. Penelitian Saputra & Yahya (2017) inflasi tidak pengaruh terhadap kinerja keuangan, namun terdapat hubungan negatif. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan laba dan aset perusahaan. Namun, ketika tingkat inflasi rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi lambat sehingga kinerja keuangan perusahaan menurun.

Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat setiap tahunnya. Pada akhir tahun 2021, telah terdapat 769 perusahaan yang tercatat di BEI yang terdiri dari berbagai sektor industri, salah satunya adalah industri manufaktur. Bursa Efek Indonesia mengkategorikan sektor manufaktur menjadi tiga bagian, yaitu sektor industri dasar dan kimia (*basic industry and chemicals*), sektor aneka industri (*miscellaneous industry*), dan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) (www.idx.co.id, 2022).

Industri manufaktur menjadi salah satu sektor yang diandalkan dalam pemulihan ekonomi nasional setelah adanya pandemi Covid-19. Dalam perekonomian Indonesia, sektor manufaktur merupakan penyumbang produk domestik bruto (PDB) terbesar pada tahun 2020 sebesar 19,98% (www.Kemenprin.go.id, 2022).

Gambar 1.1

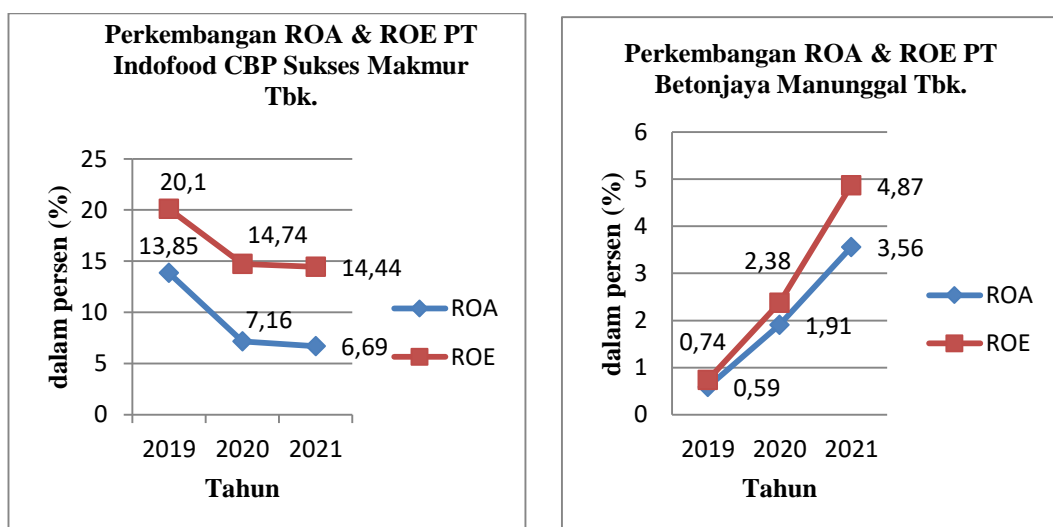
Perkembangan ROE & ROA Sektor Manufaktur Tahun 2019-2021



Sumber : Idx.co.id (data diolah, 2022)

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur (ROE dan ROA) berfluktuasi dari tahun 2019-2021. Sedangkan kinerja keuangan (ROA) mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2019-2021. Hal tersebut mengindikasikan bahwa sektor manufaktur mengalami performa keuangan yang buruk.

Gambar 1.2

ROE & ROA Perusahaan *Big Cap* & *Small Cap* Tahun 2019-2021

Sumber : Idx.co.id (data diolah, 2022)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. merupakan salah satu perusahaan manufaktur kategori *big cap* dengan nilai kapitalisasi ditahun 2021 sebesar Rp. 101,459,000,000,000. Kinerja keuangan (ROE & ROA) mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2019-2021. ROE tahun 2019 sebesar 20.1% mengalami penurunan signifikan sehingga menjadi 14.44% ditahun 2021. Begitu pula ROA tahun 2019 senilai 13.85% mengalami penurunan, sehingga menjadi 6.69% ditahun 2021. Penurunan nilai ROA & ROE menunjukkan bahwa kinerja keuangan mengalami kinerja yang negatif.

Betonjaya Manunggal Tbk adalah salah satu perusahaan manufaktur dengan kategori *small cap* dengan nilai kapitalisasi sebesar Rp. 310.000.000.000 ditahun 2021. Walaupun masuk kategori *small cap*, kinerja keuangan (ROE & ROA) mengalami peningkatan pada tahun 2019-2021. Sesuai gambar diatas, ROE tahun 2019 sebesar 0,74% meningkat ditahun 2020 & 2021 sehingga menjadi 4,87%. Begitu pula ROA tahun 2019 sebesar 0,59% meningkat ditahun 2020 & 2021 sehingga menjadi 3,56%. Peningkatan tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang baik.

Kapitalisasi pasar menggambarkan ukuran perusahaan berdasarkan pada nilai saham yang beredar. Nilai kapitalisasi pasar diperoleh dengan cara jumlah saham yang beredar dikali dengan harga saham perusahaan saat ini (Yusra, 2019). Namun, nilai kapitalisasi pasar tidak bisa digunakan dalam mengukur besarnya aset ataupun nilai buku perusahaan, sehingga tidak menunjukkan kinerja keuangan. Kapitalisasi pasar dapat memberikan gambaran investor tentang kekuatan perusahaan dan sebagai pendorong minat investor dalam pemilihan investasi (Yoga & Muhharani,

2016). Menurut Bursa Efek Indonesia (2022), kapitalisasi pasar dibagi menjadi 3 yaitu *big cap*, *middle cap* dan *small cap*.

Pada umumnya investor lebih mengincar saham dengan kapitalisasi pasar besar karena diasumsikan memiliki tujuan investasi jangka panjang. *Big cap* dianggap memiliki peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi sekaligus menghadapi risiko yang rendah. (Hendarsih & Harjunawati, 2020). Sedangkan, perusahaan *small cap* kurang diminati para investor karena memiliki risiko yang tinggi, walaupun harga sahamnya rendah. Perusahaan dengan kapitalisasi ini dianggap memiliki kinerja keuangan yang kurang baik dan memiliki fundamental yang tidak stabil (Wahyuni, 2019).

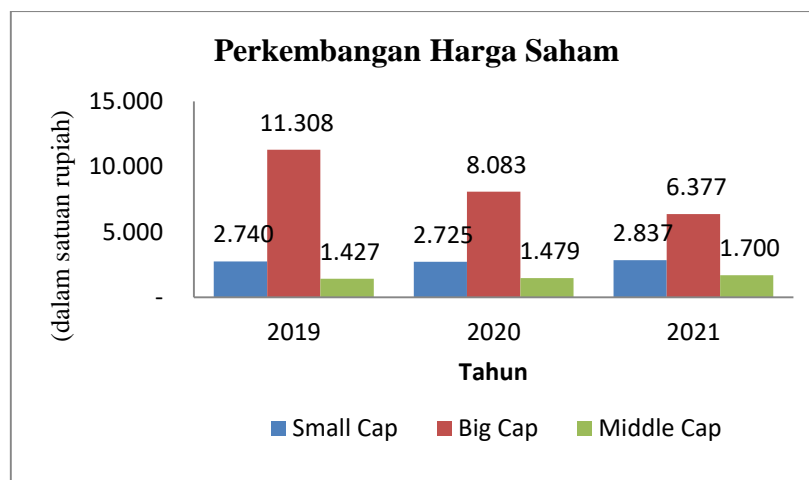
Menurut Kumaidi (2017) sikap investor yang awalnya tidak memilih saham kapitalisasi pasar kecil dengan asumsi bahwa pergerakan saham yang rendah. Namun, semakin lama dapat dibuktikan bahwa saham *small cap* lebih stabil peningkatannya dibandingkan dengan saham *big cap*. Perlunya pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasar kecil dan besar akan membantu investor dalam pengambilan keputusan (Yoga & Muhharani, 2016).

Middle cap tidak dibandingkan, karena perusahaan dengan kapitalisasi pasar ini cenderung lebih stabil, fundamental relatif baik dan terus bertumbuh jika dibandingkan dengan *small cap* dan *big cap* yang memiliki risiko yang tinggi (Wahyuni, 2019). Penelitian ini fokus pada perbedaan kinerja keuangan antara 2 kelompok ekstrim yaitu *big cap* & *small cap*. Dengan begitu, peneliti lebih mudah dalam menganalisis perbandingan perbedaan kedua kelompok. Dengan memasukkan *middle cap*, akan dapat mengaburkan hasil perbedaan kinerja

keuangan antara *big cap* & *small cap*. Sesuai gambar 1.3, *middle cap* memiliki harga saham yang stabil dan terus bertumbuh jika dibandingkan *big cap* yang mengalami penurunan yang signifikan dan *small cap* yang berfluktuasi di tahun 2019-2021.

Gambar 1.3

Perkembangan Harga Saham Tahun 2019-2021



Sumber : Idx.co.id (data diolah, 2022)

Penelitian Falirat dkk. (2018) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan kecil dan besar. Artinya ROA menjadi pembeda dalam menilai kinerja keuangan walaupun berada pada industri yang sama. Berbeda dengan penelitian Koropit dkk. (2020) tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan baik diukur dengan ROA dan ROE antara perusahaan berkapitalisasi pasar besar, menengah dan kecil. Penelitian le Thi Kim dkk. (2021) kinerja keuangan yang diukur dengan ROE tidak terdapat perbedaan antara perusahaan BUMN dan Non BUMN.

Kapitalisasi pasar di Indonesia pada tahun 2019 memiliki nilai Rp. 7,265,020,000,000. Pada tahun 2020 kapitalisasi pasar mengalami penurunan &

tahun 2021 mengalami peningkatan kapitalisasi pasar yang cukup signifikan hingga menjadi Rp. 8,252,410,000,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar perusahaan di Indonesia berfluktuatif.

Gambar 1.4

Perkembangan Kapitalisasi Pasar di Indonesia Tahun 2019-2021



Sumber : ojk.go.id (2022)

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh le Thi Kim dkk. (2021). Dalam penelitian sebelumnya variabel dependennya yaitu kinerja keuangan dengan proksi ROE dan ROS. Sedangkan variabel independennya yaitu *quick ratio*, *total aset turnover*, *leverage*, *firmsize*, *sales growth*, dan CPI. Variabel independen dalam penelitian ini sama yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi. Kebaharuan penelitian ini terdapat pada variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan ROA. Dengan kinerja keuangan diukur dengan ROA dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. ROA mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan guna menciptakan laba (Cristy & Dewi, 2019).

Periode penelitian yang digunakan peneliti sebelumnya adalah tahun 2014-2019. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode pengamatan dari tahun 2019-2021. Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan pengolahan makanan yang terdaftar di Vietnam yang termasuk dalam kategori BUMN dan nonBUMN. Kebaharuan penelitian ini juga terletak pada pada objek penelitian yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar besar dan kecil. Hal tersebut dikarenakan perusahaan berkapitalisasi dapat dijadikan dasar investor dalam pembuatan keputusan investasi.

Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu analisis regresi dan analisis dekomposisi Blinder-Oaxaca. Namun, penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dan *independent sample t test*. Dengan menggunakan *independent sample t test* peneliti dapat membandingkan dua grup yang berbeda yang mana dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (ROE & ROA) antara perusahaan *big cap* dan *small cap*.

Berbagai penelitian telah banyak dilakukan mengenai pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Namun, masih belum ada yang menggali apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan manufaktur kapitalisasi pasar besar dan kecil. Berdasarkan uraian diatas, penulis merumuskan judul penelitian "**Determinan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Kapitalisasi Pasar Besar dan Kecil yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021**".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat diidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut :

1. Sektor manufaktur merupakan sektor diandalkan dalam upaya bangkitnya ekonomi nasional setelah adanya pandemi. Namun, penurunan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur pada tahun 2019 hingga tahun 2021 yang menjadi perhatian bagi investor ataupun manajemen. Maka, perlu menganalisis kinerja keuangan dengan beberapa faktor internal ataupun eksternal. Faktor internal dengan rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan perusahaan yaitu inflasi juga perlu dianalisis untuk mendapatkan informasi kinerja keuangan perusahaan yang diteliti semakin kredibel.
2. Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi terutama pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan kecil

1.3 Batasan Masalah

Adanya berbagai masalah terkait dengan kinerja keuangan, peneliti telah membatasi masalah penelitian dengan beberapa poin berikut :

1. Variabel yang diteliti adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, inflasi dan kinerja keuangan.

2. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang memiliki kapitalisasi pasar besar dan kecil pada tahun 2019-2021.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
6. Apakah inflasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
7. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap kinerja keuangan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap kinerja keuangan.
5. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap kinerja keuangan.
6. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan.

7. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil.

1.6 Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan untuk dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang. Manfaat yang diharapkan didapat dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi akademis penelitian ini akan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan.
 - b. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini dapat digunakan dalam pengambilan keputusan terkait strategi bisnisnya.
 - c. Bagi investor dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan terkait investasinya, khususnya pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan kecil.

2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam pengembangan penelitian selanjutnya mengenai faktor faktor penentu kinerja keuangan agar hasil penelitian selanjutnya menjadi lebih kredibel dan lebih baik. Sehingga penelitian ini dapat membantu pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam bidang keuangan.

1.7 Jadwal Penelitian

Terlampir

1.8 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan tentang gambaran dan penjelasan ringkas mengenai penelitian yang akan dilakukan, dimulai dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini dijelaskan mengenai kajian teori terkait variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Bab ini memaparkan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan, kerangka berfikir, serta penurunan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai waktu dan wilayah penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dipaparkan tentang pembahasan dan analisis hasil pengolahan data penelitian terkait faktor-faktor penentu kinerja keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, inflasi.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Menurut Sudarno (2022:5), *signalling theory* pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973. Sinyal merupakan tindakan manajemen yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa depan. Dalam teori ini pihak internal yang memberi sinyal adalah manajemen, sedangkan investor sebagai pihak eksternal yang menerima sinyal.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen perusahaan tentang prospek perusahaan. (Arviolda, 2021). Teori ini menjelaskan alasan perusahaan untuk mempublikasikan informasi terkait adanya asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar. Asimetri terjadi karena manajemen memiliki informasi yang lebih luas daripada investor. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal melalui laporan keuangan (Mahaputra dkk., 2021).

Pengumuman laporan keuangan dan kondisi perusahaan akan diolah dan diinterpretasikan oleh investor menjadi sinyal positif atau sinyal negatif. Pentingnya pengukuran kinerja keuangan dapat dijelaskan dengan teori sinyal. *Signalling theory* menyatakan bahwa setiap keputusan dapat mempengaruhi pandangan terhadap perusahaan dan keputusan investasi investor (Sudarno, 2022:5)

Informasi dapat berupa rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas akan memberikan sinyal positif maupun negatif kepada investor. Rasio

likuiditas dan rasio aktivitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif, karena rasio likuiditas tinggi berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan rasio aktivitas tinggi berarti semakin tinggi perputaran semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasnya (Sudarno, 2022:8).

Sinyal negatif bagi investor dapat diberikan oleh perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi. Ini disebabkan oleh risiko yang dihadapi oleh perusahaan, di mana jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan melebihi pendapatan yang diperoleh. Kinerja keuangan yang rendah mencerminkan penurunan laba yang terjadi. Di sisi lain, perusahaan dengan ukuran yang semakin besar memberikan sinyal positif karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Arviolda, 2021).

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif bagi investor karena perusahaan dinilai mampu mengelola penjualannya dengan efisien sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi. Laba yang tinggi akan meningkatkan kinerja keuangan (Arviolda, 2021). Tingkat inflasi yang tinggi akan memengaruhi kenaikan biaya produksi suatu perusahaan. Biaya produksi yang besar membuat harga jual barang menjadi naik, sehingga akan menurunkan daya beli masyarakat dan jumlah penjualan. Konsekuensinya adalah potensi penurunan laba perusahaan yang berdampak pada penurunan kinerja keuangan secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi akan memberikan sinyal yang negatif bagi investor karena perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerja keuangannya pada suatu tingkat inflasi (Saputra & Yahya, 2017)

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan melibatkan analisis untuk menilai sejauh mana perusahaan telah mematuhi prinsip-prinsip keuangan yang baik dan benar (Mahaputra dkk., 2021). Kinerja keuangan adalah suatu pencapaian dan hasil yang diperoleh manajemen. Kinerja keuangan bermanfaat untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas dalam mengelola dana yang diinvestasikan sehingga menghasilkan laba yang maksimal bagi *stakeholder* (Putri & Sugia, 2020). Menurut Koropit dkk. (2020) kinerja keuangan didefinisikan sebagai pencapaian yang diperoleh oleh perusahaan dalam bidang keuangan selama periode tertentu, yang mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan tersebut.

Dari beberapa pengertian kinerja keuangan di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan dan gambaran perusahaan dalam mengelola dananya secara efektif dan efisien sehingga tercapainya tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan menjadi penting bagi perusahaan karena digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas, tingkat solvabilitas, tingkat profitabilitas, dan tingkat stabilitas usaha (Nuryasman MN, 2021).

Untuk menilai kinerja keuangan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama operasi perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan dua rasio profitabilitas, yaitu *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA). ROE umumnya digunakan oleh investor sebagai indikator untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan,

dengan melihat sejauh mana perusahaan mampu menggunakan modalnya dengan efisien (le Thi Kim dkk., 2021).

Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang merupakan rasio yang mengindikasikan hasil atau pengembalian atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham (Yuliani, 2021). Manajemen menggunakan ROA untuk menentukan strategi pengembangan bisnis, sementara investor menggunakan ROA sebagai gambaran mengenai pengembalian investasi yang diperoleh (Oktapiani & Kantari, 2021).

2.3 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah sebuah alat yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (H. S. Lestari, 2021). Menurut Kasmir (2009:112) terdapat beberapa rasio likuiditas, yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, & rasio perputaran kas. Dalam penelitian ini, fokus diberikan pada *quick ratio*, juga dikenal sebagai rasio cepat. *Quick ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban keuangan jangka pendek dengan menggunakan aset yang paling likuid. Semakin tinggi nilai *quick ratio*, semakin cepat perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, jika nilai *quick ratio* kecil, perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajibannya (Kasmir, 2009:113).

Pada dasarnya, *quick ratio* mirip dengan *current ratio*, namun perbedaannya terletak pada penghapusan nilai persediaan dari aktiva lancar dalam perhitungan

quick ratio. Hal ini dilakukan karena persediaan memiliki tingkat likuiditas yang dianggap lebih rendah dan dapat menyebabkan masalah. Persediaan merupakan bagian dari aktiva lancar yang paling tidak likuid, dan seringkali mengalami penurunan nilai ketika perusahaan berhenti beroperasi. Oleh karena itu, dengan menghilangkan nilai persediaan dari perhitungan *quick ratio*, rasio ini memberikan gambaran yang lebih akurat tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan persediaan (Anggraini & Arisman, 2021).

2.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas ada 5 yaitu rasio perputaran piutang, rasio perputaran persediaan, rasio perputaran modal kerja, rasio perputaran aset, rasio perputaran aktiva tetap (Kasmir, 2009:115).

Penelitian ini rasio aktivitas diproksikan dengan *total asset turnover ratio*. *Total asset turnover ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas total aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Alasan penggunaan rasio perputaran aset yang mewakili rasio aktivitas karena TATO menggambarkan banyaknya penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah asset. (Lendrawati, 2021).

Jika perusahaan tidak mampu mengelola perputaran aktiva dengan baik, maka perusahaan dapat menghadapi kesulitan dalam mencapai laba yang diinginkan. Hal ini disebabkan karena perputaran yang lambat atau tidak efisien dapat menghambat aliran kas dan mengurangi potensi penjualan. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin mengalami kerugian karena tidak dapat memenuhi target

penjualan. Sebaliknya, jika perusahaan dapat mengelola perputaran aktivitya dengan baik, ini akan membantu perusahaan dalam menentukan seberapa besar laba yang dapat dicapai.(Anggraini & Arisman, 2021).

2.5 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, terutama saat perusahaan mengalami likuidasi (Kasmir, 2009:114). Menurut Yusuf dkk (2022), rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang. Menurut Kasmir (2009:114), jenis jenis ratio solvabilitas yaitu, *debt to total asset ratio*, *debt to equity ratio*, & *long term debt to equity ratio*.

Penelitian ini ratio solvabilitas diproksikan dengan *debt to total asset ratio* (DAR). DAR adalah skala rasio perbandingan antara total hutang dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut akan memengaruhi dalam perolehan keuntungan. Perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas rendah cenderung menghadapi risiko kerugian yang lebih kecil saat terjadi penurunan kondisi ekonomi. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan dengan utang yang relatif rendah memiliki kewajiban pembayaran yang lebih sedikit, sehingga mereka lebih mampu bertahan dalam situasi ekonomi yang sulit (Cristy & Dewi, 2019).

Dengan memiliki tingkat utang yang rendah, perusahaan mungkin lebih aman dari risiko kebangkrutan dan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk mengatasi tantangan yang muncul saat kondisi ekonomi memburuk. Namun demikian, saat kondisi ekonomi membaik, perusahaan yang memiliki rasio

solvabilitas rendah kemungkinan akan menghadapi hasil pengembalian yang lebih rendah (Cristy & Dewi, 2019).

2.6 Firm Size

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan nilai total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dan telah mapan cenderung memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan modal melalui pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar total aset yang dimiliki, nilai pasar saham dan total penjualan maka semakin besar ukuran perusahaan. Hal tersebut memungkinkan perusahaan akan menghasilkan laba yang besar. (Cristy & Dewi, 2019).

Menurut Cahyana & Suhendah (2020), *firm size* yang besar mengindikasikan perusahaan mempunyai kekuatan yang lebih baik untuk menghadapi permasalahan dalam bisnisnya. Ukuran perusahaan dapat digambarkan dari besarnya perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan, semakin meningkat peluangnya untuk mendapatkan sumber dana dari berbagai sumber. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan akan mengalami dampak positif jika perusahaan memperoleh laba yang lebih besar (Arviolda, 2021).

2.7 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah perubahan persentase dalam pendapatan penjualan suatu perusahaan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Perusahaan yang mengalami peningkatan signifikan dalam penjualan seringkali

memerlukan modal eksternal untuk mendukung pertumbuhan mereka (Yuliani, 2021). *Sales growth* merupakan pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan dalam beberapa periode, yang mengindikasikan tingkat kesuksesan yang diikuti dengan peningkatan pendapatan yang berdampak pada kinerja keuangan (Putri & Sugia, 2020).

Peningkatan penjualan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempertahankan posisi dan perkembangan ekonomi. Peningkatan penjualan dari waktu ke waktu, atau pertumbuhan penjualan, dapat diartikan sebagai indikator kesuksesan produk perusahaan dan peningkatan efisiensi operasional. Keadaan ini dapat menciptakan persepsi positif bagi investor terhadap perusahaan dan berpotensi meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan (Cahyana & Suhendah, 2020).

2.8 Inflasi

Inflasi merujuk pada suatu kondisi di mana terjadi peningkatan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung secara terus-menerus. Peningkatan harga pada satu atau dua jenis barang saja tidak dapat diklasifikasikan sebagai inflasi, kecuali jika kenaikan harga tersebut menyebabkan peningkatan harga pada sebagian besar barang lainnya.. Penentuan parah tidaknya inflasi sangat relatif, tidak hanya dilihat dari sudut laju inflasi saja (Yamani & Kye, 2022).

Inflasi adalah peningkatan umum dan terus menerus dalam harga barang selama periode tertentu yang dapat diukur dengan indeks harga. Beberapa indeks harga yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi antara lain (Kalengkongan, 2013) yaitu indeks harga konsumen, indeks perdagangan besar, & *gross net product*

(GNP) deflator, jenis indeks harga yang mencakup berbagai barang & jasa dalam jumlah yang lebih luas.

Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah salah satu metode umum yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi. IHK menggambarkan perubahan harga dalam paket barang dan jasa yang umumnya dikonsumsi oleh masyarakat dari satu periode ke periode lainnya (Yamani & Kye, 2022). Pada penelitian ini data indeks harga konsumen atau *consumer price index* yang digunakan untuk menghitung tingkat inflasi diperoleh dari data BPS dari tahun 2019 hingga 2021.

2.9 Kapitalisasi Pasar

Harga pasar merujuk pada harga suatu saham yang berlaku di pasar yang sedang aktif. Jika pasar bursa efek sedang beroperasi, harga pasar dapat berubah secara real-time seiring dengan aktivitas jual-beli yang terjadi. Ketika pasar bursa efek ditutup, harga pasar terakhir yang tercatat pada saat penutupan disebut harga penutupan (*closing price*). Harga pasar, termasuk harga penutupan, memberikan informasi tentang perubahan harga suatu saham dan mencerminkan apakah harga saham tersebut naik atau turun dalam periode tersebut. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*) maka akan didapatkan *market value* atau kapitalisasi pasar (Wahyuni, 2019).

Saham berkapitalisasi pasar besar biasanya lebih likuid atau mudah diperjualbelikan. Berdasarkan kapitalisasi pasar, Bursa Efek Indonesia membagi jenis-jenis saham dalam 3 kategori, yaitu (Asih & Astuti, 2021) :

1. *Big capitalization* atau saham lapis satu merupakan saham unggulan karena memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar yaitu diatas Rp.

10.000.000.000.000. Kapitalisasi ini memiliki risiko lebih stabil jika dengan saham lainnya. Menurut Hendarsih & Harjunawati (2020) perusahaan kategori *big cap* secara umum adalah perusahaan besar, mempunyai etos kinerja dan fundamental yang baik, dan dikelola oleh profesional.

2. *Middle capitalization* (saham lapis kedua) yaitu memiliki nilai kapitalisasi pasar antara Rp. 500.000.000.000 hingga Rp.10.000.000.000.000. Fundamental perusahaan *middle cap* cukup stabil dibanding *small cap*, walaupun masih masuk tahap berkembang.
3. *Small capitalization* atau saham lapis ketiga adalah saham yang memiliki kapitalisasi pasar di bawah Rp. 500.000.000.000. Saham di kategori ini memiliki likuiditas yang kurang baik & frekuensi perdagangannya jarang.

2.10 Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang memiliki relevansi yang signifikan. Penelitian oleh Thi Kim dkk. (2021) dengan variabel penelitian yaitu kinerja keuangan (ROE dan ROS), *quick ratio*, *asset turnover ratio*, *leverage*, *firm size*, *growth in sales*, dan *CPI*. Metode yang digunakan adalah analisis regresi dan analisis dekomposisi Blinder-Oaxaca. Sampel penelitian berupa 30 perusahaan pengolahan makanan yang terdaftar di Vietnam. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total asset turnover ratio*, *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Variabel *leverage* tidak berpengaruh pada ROE saja namun, *quick ratio* *firm size* dan *CPI* tidak berpengaruh terhadap ROE dan ROS. Sedangkan *total asset turnover ratio* dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROS. *Growth in sales* berpengaruh positif signifikan terhadap ROS. Tidak

terdapat perbedaan kinerja keuangan antara BUMN dan Non BUMN ketika diukur dengan ROE. Namun kinerja keuangan diukur dengan ROS terdapat perbedaan kinerja keuangan.

Penelitian H. S. Lestari (2021) dengan variabel penelitian yaitu kinerja keuangan (ROE dan ROS), *quick ratio*, *total asset turnover*, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan indeks harga konsumen. Metode analisis yang digunakan adalah *panel data regression*. Sampel penelitian berupa 39 perusahaan subsektor property and real asset di tahun 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan *quick ratio* berpengaruh tidak signifikan pada ROE dan berpengaruh negatif terhadap ROS. *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap ROE dan pengaruh tidak signifikan terhadap ROS. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROS. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROE dan pengaruh negatif signifikan terhadap ROS. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap ROE dan berpengaruh positif signifikan terhadap ROS. *Consumer price index* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE & ROS.

Penelitian Jain & Jain (2021) dengan variabel penelitian berupa Profitabilitas (ROA dan ROE), Solvabilitas, Likuiditas dan Efisiensi. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi dengan sampel berupa 20 perusahaan penghasil emisi gas tahun 2010-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel solvabilitas (DER) dan efisiensi (*Finished Goods dan Turnover Ratio*) tidak memiliki pengaruh besar terhadap ROA dan ROE, sedangkan likuiditas (*quick ratio dan current ratio*) memiliki dampak signifikan terhadap ROA dan ROE.

Penelitian Arviolda (2021) dengan variabel penelitian yaitu kinerja keuangan (ROA), pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas, ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Sampel penelitian berupa 34 perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara tingkat utang perusahaan (*firm debt*) dengan kinerja keuangan. Namun, faktor-faktor lain seperti pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian Tausi dkk. (2022) dengan variabel yaitu kinerja keuangan (ROE), *quick ratio*, *total assets turnover ratio*, *leverage*, *firm size*, dan *growth in sales*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Sampel penelitian berupa 17 perusahaan pada periode 2015-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *quick ratio* dan *growth in sales* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan *total assets turnover ratio* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. *Leverage* terdapat pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian Kumoro dkk. (2020) dengan variabel penelitian yaitu *return on equity*, *quick ratio*, *total asset turn over* dan *debt to equity ratio*. Metode analisis yang digunakan adalah *multiple regression*. Sampel penelitian berupa laporan keuangan triwulan PT. XYZ tahun 2012-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *quick ratio*, TATO tidak terdapat pengaruh terhadap ROE. Sedangkan *debt to equity ratio* tidak terdapat pengaruh terhadap ROE. Dan bersama-sama *quick*

ratio, *total assets turn over* dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROE.

Penelitian Cahyana & Suhendah (2020) dengan variabel penelitian yaitu kinerja keuangan (ROA), *leverage*, *firm size*, *firm age*, *sales growth*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan sampel berupa 70 perusahaan manufaktur periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan *firm age* memiliki berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, namun *leverage* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian Koropit dkk. (2020) dengan variabel penelitian kinerja keuangan, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Metode analisis yang digunakan adalah uji beda *Independent Sample t test*. Sampel penelitian berupa 10 perusahaan sub sektor *food and beverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan *big cap*, *middle cap*, dan *small cap* ditinjau dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

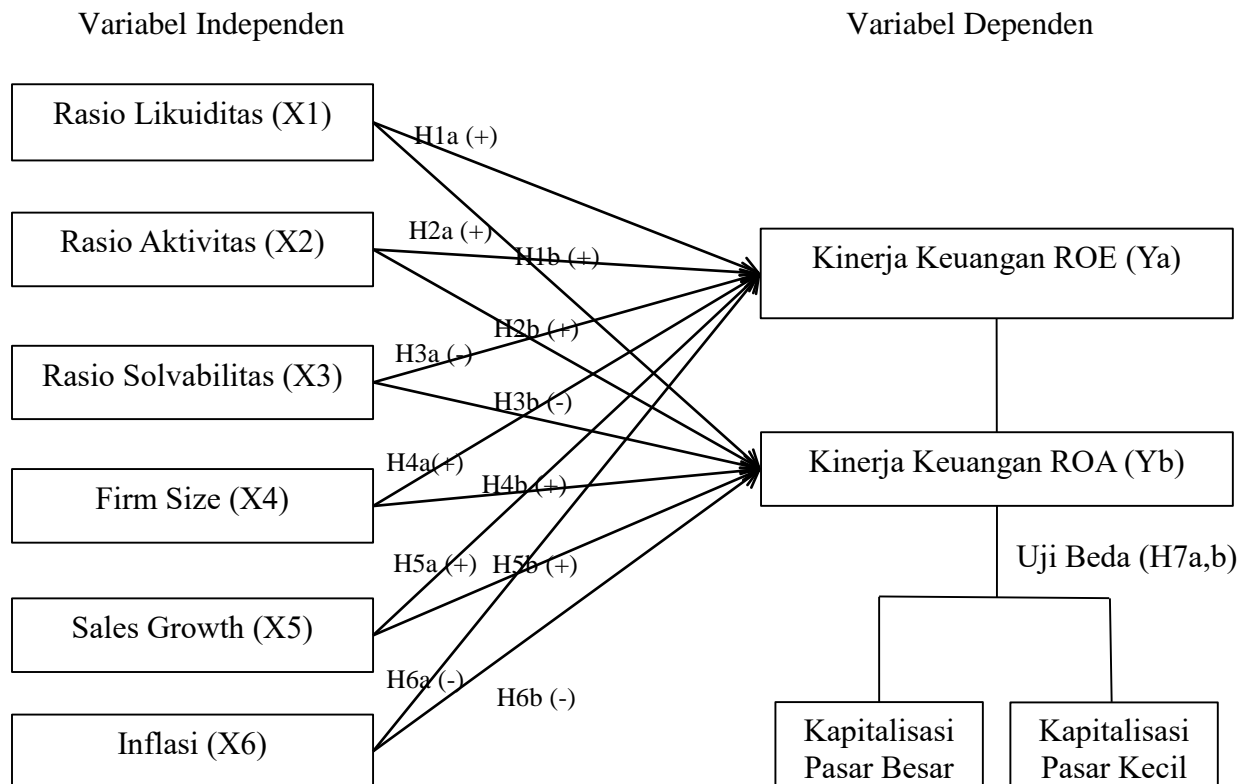
2.11 Kerangka Penelitian

Dalam konteks penelitian ini, kerangka pemikiran teoritis digunakan untuk mengilustrasikan hubungan antara variabel-variabel yang saling terkait. Gambar 2.1 mengilustrasikan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen pada perusahaan berkapitalisasi pasar kecil dan besar. Selanjutnya, penelitian ini juga dilakukan uji beda untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan manufaktur berkapitalisasi pasar

besar dan kecil. Kerangka pemikiran ini berfungsi sebagai landasan pemikiran yang logis untuk mengembangkan hipotesis dalam penelitian ini.

Gambar 2.1

Skema Kerangka Penelitian



2.12 Hipotesis

2.12.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendek. Jika tingkat likuiditas tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban dengan cepat. Pengelolaan dana dari modal (ekuitas) ataupun hutang yang efektif akan menghasilkan laba dan meningkatkan kinerja keuangan (ROE & ROA) (Nadhifa & Budiyanto, 2017).

Penelitian Anggraini & Arisman (2021), Kumoro dkk. (2020), Erawati dkk., (2022) menunjukkan bahwa rasio cepat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Penelitian Nadhifa & Budiyanto (2017), Mardiana dkk. (2021) *quick ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA. Pengelolaan dana yang baik sehingga kewajiban dapat dilunasi dengan cepat dan operasional berjalan efektif sehingga meningkatkan keuntungan dan berdampak pada kinerja keuangan.

Teori sinyal menyatakan tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi perusahaan. Likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan lebih baik dalam melunasi utangnya. Hal tersebut memberikan keyakinan kepada pihak luar bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang baik & dipercaya sehingga perusahaan mudah dalam mendapatkan pendanaan dan menghasilkan laba. Laba yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga juga berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan. (Putri & Sugia, 2020). Berdasarkan penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{1a} : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE)

H_{1b} : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

2.12.2 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan

Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* bisa dipergunakan oleh manajer untuk mengetahui seberapa efisien aset perusahaan dapat menghasilkan penjualannya. *Total asset turnover* yang tinggi pertanda bahwa perusahaan dapat membentuk penjualan dengan baik akibatnya dapat memperluas

pangsa pasar sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (le Thi Kim dkk., 2021).

Penelitian le Thi Kim dkk. (2021), Lendrawati (2021), Tausi dkk. (2022) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Penelitian Suselo (2022), Mahaputra dkk (2021) dan Oktapiani & Kantari (2021) *total asset turnover* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Peningkatan perputaran aset mengindikasikan bahwa perusahaan telah mengelola aset untuk menciptakan penjualan dalam kondisi baik dan efektif.

Signalling theory menyatakan bahwa peningkatan perputaran aset memiliki potensi untuk meningkatkan volume penjualan guna mencapai keuntungan maksimal, sehingga mengakibatkan peningkatan tingkat pengembalian atas aset atau aktiva. Kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang tinggi dan meningkatkan kinerja keuangan memberikan sinyal positif kepada investor (Mahaputra dkk., 2021). Adanya keterkaitan efisiensi penggunaan aset dengan tingkat laba, ketika perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki baik aktiva atau ekuitasnya secara efektif (Tausi dkk., 2022) Berdasarkan penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{2a} : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE)

H_{2b} : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

2.12.3 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan

Leverage menunjukkan tingkat kewajiban finansial tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi

memiliki tingkat pengembalian laba yang tinggi, namun perusahaan memiliki risiko rugi yang besar. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas rendah, maka tingkat pengembalian laba juga rendah, namun jika kondisi perusahaan sedang memburuk maka risiko kerugian lebih kecil (Cahyana & Suhendah, 2020).

Penelitian le Thi Kim dkk. (2021), Tausi dkk. (2022) & Lendrawati (2021) *leverage* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) (ROE). Penelitian Mahaputra dkk. (2021), Nuryasman MN (2021), Suselo (2022) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara solvabilitas dan kinerja keuangan (ROA).

Menurut teori sinyal, ketika perusahaan memiliki rasio solvabilitas atau utang yang tinggi, hal ini dapat menjadi sinyal negatif bagi para investor. Hal ini disebabkan oleh persepsi bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh. Keberadaan utang yang tinggi dalam perusahaan dapat menyebabkan penurunan kinerja keuangan. Dalam hal ini, perusahaan memiliki ekuitas dan aset yang lebih kecil dibandingkan dengan hutang yang dimiliki.

Keberadaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan, sebab beban bunga yang semakin besar dapat menurunkan laba yang diperoleh. Penurunan laba ini kemudian akan menjadi indikasi dari kinerja keuangan yang buruk (Arviolda, 2021). Berdasarkan penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{3a}: Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROE).

H_{3b}: Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA).

2.12.4 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kinerja keuangan

Perusahaan dengan skala yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan dana tambahan dari pihak luar. Hal ini disebabkan oleh reputasi yang lebih baik, kekuatan negosiasi yang lebih besar, dan kemampuan untuk menarik minat investor yang lebih luas. Dengan adanya dana, perusahaan dapat melakukan tindakan ini dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan juga dapat menghasilkan peningkatan laba. Peningkatan laba yang dihasilkan oleh perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan (Arviolda, 2021).

Pernyataan tersebut didukung penelitian Tausi dkk. (2022) ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Temuan serupa juga didukung oleh penelitian Kassi dkk. (2019), Nguyen et al. (2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan baik diukur ROE dan ROA.

Teori sinyal menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar cenderung memberikan sinyal positif kepada para investor. Investor sering menganggap bahwa bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Ukuran perusahaan yang besar dapat mengindikasikan adanya keunggulan kompetitif, stabilitas keuangan, memperoleh akses yang lebih mudah terhadap sumber daya dan membangun reputasi yang baik. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menghasilkan peningkatan kinerja

keuangan perusahaan (Arviolda, 2021). Berdasarkan penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{4a}: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE).

H_{4b}: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

2.12.5 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* adalah perubahan naik turunnya penjualan bersih perusahaan dari tahun ke tahun. Penelitian yang dilakukan le Thi Kim dkk., (2021), Andayani dkk. (2020), H. S. Lestari (2021) *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Sejalan dengan penelitian Yuliani (2021), Arviolda (2021) dan Putri & Sugia (2020) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menarik minat konsumen, meningkatkan pangsa pasar dan perusahaan dapat mengalami peningkatan pendapatan.

Signalling theory menunjukkan bahwa penjualan yang mengalami pertumbuhan akan menjadi sinyal bagi investor. Pertumbuhan penjualan yang tinggi adalah indikator keberhasilan bisnis perusahaan dan digunakan sebagai alat untuk memprediksi perkembangan di masa depan. Kenaikan penjualan memiliki potensi untuk meningkatkan keuntungan perusahaan & berdampak pada peningkatan kinerja keuangan (Arviolda, 2021). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{5a} : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE)

H_{5b} : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

2.12.6 Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan

Inflasi merupakan suatu parameter ekonomi yang mencerminkan depresiasi nilai mata uang rupiah, yang dapat dikenali dari peningkatan harga barang kebutuhan di pasar. Tingkat inflasi yang tinggi akan memengaruhi kenaikan biaya produksi suatu perusahaan. Biaya produksi yang besar membuat harga jual barang menjadi naik, sehingga akan menurunkan daya beli masyarakat dan jumlah penjualan. Inflasi memiliki potensi untuk mengurangi kinerja keuangan perusahaan sebagai konsekuensinya (Saputra & Yahya, 2017).

Penelitian Zuchrinata & Yunita (2019), Saputra & Yahya (2017) dan Irma dkk. (2020) inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Penelitian Kalengkongan (2013) dan Syah (2018) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Dengan inflasi yang tinggi akan mempengaruhi tingkat penjualan dan akan berdampak terhadap laba yang rendah dan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan.

Inflasi yang tinggi akan memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan dikarenakan tingkat penjualan yang rendah. Hal tersebut berdampak pada turunnya kinerja keuangan, sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor bahwa perusahaan dengan laba yang rendah memiliki kinerja keuangan yang buruk (Saputra & Yahya, 2017). Berdasarkan penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{6a} : Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROE).

H_{6b} : Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA).

2.12.7 Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan antara Perusahaan Berkapitalisasi Pasar Besar dan Kecil.

ROA dan ROE digunakan oleh investor sebagai metrik untuk menilai performa keuangan perusahaan, karena ROA dan ROE adalah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan baik dari aset dan modal yang dimiliki. Keberhasilan suatu perusahaan terhadap pemanfaatan sumber daya yang dikelola dapat diprediksi dengan nilai kapitalisasi pasarnya (Yusra, 2019). Kapitalisasi pasar adalah nilai saham yang beredar dipasar, namun nilai kapitalisasi pasar tidak bisa digunakan dalam mengukur besarnya aset ataupun nilai buku perusahaan, sehingga tidak menunjukkan kinerja keuangan (Yoga & Muhharani, 2016).

Kinerja keuangan perusahaan kapitalisasi pasar kecil memiliki risiko yang lebih tinggi disamping pengembalian yang besar. Berbeda dengan *big cap* yang dikenal luas masyarakat dan nilai sahamnya yang stabil dengan risiko rendah. Investor cenderung memilih perusahaan *big cap* dengan asumsi tujuan jangka panjang dengan menerapkan analisis fundamental (Roa et al., 2017).

Penelitian Pangerapan (2020) yang menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE dan ROA) pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT Smartfren Telcom Tbk. Walaupun dalam industri yang sama, namun terdapat perbedaan kinerja keuangan. Penelitian Falirat dkk. (2018) mengindikasikan perbedaan kinerja keuangan (ROA) terlihat antara perusahaan kecil dan besar. Penelitian Willem et al. (2022) menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE & ROA) pada perusahaan kelompok LQ45 dan non LQ45. Sejalan dengan

Hidayatullah (2015) menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan antara PT Mayora Indah Tbk. dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Perbedaan kinerja keuangan baik ROA atau ROE pada perusahaan kapitalisasi pasar besar dan kecil akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan akan menanamkan modalnya pada perusahaan berkapitalisasi besar atau kecil. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{7a} : Terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE) antara perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil.

H_{7b} : Terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROA) antara perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian

Waktu pelaksanaan penelitian ini berlangsung mulai dari bulan Oktober 2022 hingga Mei 2023. Periode tersebut akan digunakan untuk mengumpulkan data penelitian dan menyusun laporan akhir. Penelitian ini akan dilakukan di sebuah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2019 hingga 2021.

3.2 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengilustrasikan dampak atau pengaruh antara variabel-variabel yang saling berhubungan dalam sebuah hubungan sebab-akibat. Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang diamati diukur dan dinyatakan dalam bentuk angka, sehingga memungkinkan analisis kuantitatif menggunakan teknik statistik. Metode kuantitatif merupakan jenis penelitian dengan data yang angka atau bilangan yang dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika (Sugiyono, 2013:7).

3.3 Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah sekumpulan elemen yang memiliki karakteristik tertentu yang relevan untuk tujuan penelitian (Sanusi, 2014:87). Populasi yang menjadi fokus penelitian ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2019 hingga 2021.

3.3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, digunakan metode pengambilan sampel yang disebut dengan *purposive sampling*. Menurut Sanusi (2014:95) teknik *purposive sampling*, yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian. Berikut kriteria dalam penarikan sampel dalam penelitian ini, antara lain :

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2021.
2. Perusahaan yang konsisten selama periode 2019-2021 memiliki kapitalisasi pasar besar dan kecil. Berikut kriteria kapitalisasi pasar besar dan kecil :
 - a. Kapitalisasi pasar besar (*Big Cap*) merupakan perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar > Rp. 10.000.000.000.000.
 - b. Kapitalisasi pasar kecil (*Small Cap*) merupakan perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar kurang dari Rp. 500.000.000.000.
3. Perusahaan yang memiliki saldo laba positif.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dalam waktu penelitian.

3.3.3 Sampel

Menurut Sugiyono (2013:81) sampel adalah bahwa sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian, jika populasi yang ingin diteliti sangat besar dan tidak memungkinkan untuk memeriksa seluruh elemen populasi, maka sampel dapat digunakan sebagai representasi dari populasi tersebut. Tabel 3.1 dalam penelitian ini menyajikan data

mengenai jumlah perusahaan yang telah memenuhi kriteria-kriteria yang ditetapkan dan akan menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3. 1
Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur

No.	Keterangan	Big Cap	Small Cap	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021	26	59	85
2	Perusahaan yang tidak konsisten berkapitalisasi pasar besar dan kecil	(6)	(12)	(18)
3	Perusahaan dengan saldo laba negatif	(2)	(34)	(36)
4	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dalam waktu penelitian.	-	(2)	(2)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		18	11	29
Objek pengamatan untuk periode 3 tahun		54	33	87

3.4 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui perantara atau sumber lain, bukan langsung dari peneliti. Menurut Sanusi (2014:104) data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain, peneliti hanya memanfaatkan data tersebut sesuai dengan kebutuhannya. Data sekunder yang digunakan adalah data mengenai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Menurut Sanusi (2014:114) dokumentasi merupakan cara untuk mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber, baik itu sumber pribadi maupun kelembagaan. Data yang dikumpulkan melalui teknik dokumentasi mencakup berbagai jenis informasi seperti laporan keuangan, rekapitulasi personalia, data produksi, dan sebagainya. Data tersebut seperti laporan keuangan, rekapitulasi personalia, data produksi, dll. Pada umumnya data yang diperoleh dengan cara dokumentasi masih sangat mentah. Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia.

3.6 Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan dua jenis variabel penelitian, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Berikut adalah penjelasan masing-masing variabel penelitian:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau terikat oleh variabel lain dalam penelitian ini atau yang menjadi akibat oleh variabel lain (Sanusi, 2014:50). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan.

2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang memiliki pengaruh terhadap variabel lain atau menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sanusi, 2014:50). Dalam penelitian ini, variabel independen yang

digunakan meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dan inflasi.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan pencapaian yang diperoleh oleh perusahaan di bidang keuangan selama periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan (Koropit dkk., 2020). Penelitian ini menggunakan ROE (*Return on Equity*) dan ROA (*Return on Assets*) sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan. ROE digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki. Rumus ROE dapat dituliskan sebagai berikut (le Thi Kim dkk., 2021) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

ROA (*Return on Assets*) adalah rasio keuangan yang mengindikasikan hasil yang diperoleh dari penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tersedia untuk para pemegang saham. Rumus ROA dapat dituliskan sebagai berikut (Yuliani, 2021) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aktiva}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan oleh perusahaan sebagai alat evaluasi untuk mengukur kekuatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (H.

S. Lestari, 2021). Dalam penelitian ini, pengukuran rasio likuiditas dilakukan dengan menggunakan *quick ratio*. Rumus rasio likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut (H. S. Lestari, 2021) :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah indikator keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau penjualan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover*. Rumus rasio aktivitas dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2009:115) :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah metode keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk dalam situasi likuidasi perusahaan (Kasmir, 2009:114). Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR). Rumus rasio solvabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2009:114):

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. *Firm Size*

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan skala atau besarnya suatu perusahaan, yang diukur berdasarkan nilai total aset yang dimiliki. (Cristy & Dewi, 2019). Maka *firm size* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ln Total Asset}$$

6. *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan mengembangkan kinerja ekonominya, serta menjadi faktor penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut (Cahyana & Suhendah, 2020) :

$$\frac{(\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t_{-1})}{\text{Penjualan } t_{-1}}$$

7. *Inflasi*

Inflasi merupakan fenomena di mana terjadi peningkatan terus-menerus dalam harga barang dan jasa secara umum dalam suatu perekonomian. Inflasi dapat dirumuskan sebagai berikut (Yamani & Kye, 2022) :

$$= \frac{(\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1})}{\text{IHK}_{n-1}} \times 100\%$$

Dimana :

IHK_n : Indeks Harga Konsumen periode 1

IHK_{n-1} : Indeks Harga Konsumen periode sebelumnya

3.8 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, Microsoft Excel digunakan sebagai alat untuk mengumpulkan data yang relevan terkait dengan penelitian. Selanjutnya, aplikasi Eviews 10 digunakan untuk mengelola data penelitian. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi panel. Beberapa langkah perlu dilakukan dalam analisis data panel, diantaranya sebagai berikut :

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Informasi statistik deskriptif adalah jenis informasi statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan data yang telah terkumpul, tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang umum (Sanusi, 2014:116). Statistik deskriptif yang dihasilkan berupa mean, median, minimum, maksimum, standar deviation, skewness, dan kurtosis, *Jarque-Bera* yang biasanya hanya dihasilkan oleh program Eviews (Ghozali & Ratmono, 2020:31).

3.8.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi model regresi pada data panel, terdapat tiga model pendekatan yang umum digunakan, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*.

1. *Common Effect Model (CEM)*

Common Effect Model adalah pendekatan model data panel yang sederhana karena mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. Namun kondisi setiap objek saling berbeda, bahkan satu objek pada suatu waktu akan sangat berbeda dengan kondisi objek diwaktu yang lain (Basuki, 2014:166).

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model (FEM) adalah teknik dalam analisis data panel yang menggunakan variabel *dummy* (semu) untuk mengestimasi perbedaan antara objek-objek dalam panel. Efek tetap dimaksudkan bahwa satu objek memiliki konstanta dan koefisien regresi yang tetap besarnya dari waktu ke waktu (Basuki, 2014:166).

3. Random Effect Model (REM)

Dalam metode Efek Random pada analisis data panel, efek individu yang tidak dapat diobservasi secara langsung dimasukkan ke dalam model melalui residual. Metode ini memperhitungkan perbedaan individu antarobjek dalam panel data dengan mengasumsikan bahwa efek individu adalah variabel acak (Basuki, 2014:166).

3.8.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, tiga model regresi data panel (CEM, FEM, dan REM) telah diestimasi, dan langkah selanjutnya adalah menentukan model yang paling sesuai. Tahapan uji untuk memilih model regresi data panel didasarkan pada :

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM) dalam mengestimasi data panel. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas F yang diperoleh dari model regresi CEM dan FEM. Jika nilai probabilitas $F < 0,05$, maka model yang dipilih adalah FEM, yang menunjukkan bahwa terdapat efek individu yang signifikan dalam data panel. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $F > 0,05$, maka model yang dipilih adalah CEM, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat efek individu yang signifikan dalam data panel (Basuki, 2014:180).

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan sebagai metode untuk menentukan model yang paling sesuai antara *fixed effect model* (FEM) & *random effect model* (REM) dalam analisis data panel. Uji ini dimaksudkan untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara perkiraan model FEM dan REM. Apabila nilai *probabilitas chi-square* $< 0,05$, maka model yang dipilih adalah FEM. Sebaliknya, apabila nilai *probabilitas chi-square* $> 0,05$, maka model yang dipilih adalah REM (Basuki, 2014:180).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model yang lebih cocok antara *common effect model* (CEM) dan *random effect model* (REM) dalam analisis data panel. nilai LM (*Cross Section Breusch-Pagan*) $< 0,05$, model REM yang lebih tepat untuk digunakan, namun nilai uji LM $> 0,05$ model CEM dapat digunakan sebagai model yang lebih sederhana dan tepat. (Basuki, 2014:197).

3.7.4 Uji Asumsi Klasik

Ketika melakukan pengujian asumsi klasik pada data sekunder, peneliti biasanya melaksanakan empat jenis pengujian yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu teknik statistik yang digunakan untuk memeriksa apakah data mengikuti distribusi normal atau tidak. Jika suatu variabel tidak terdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan menunjukkan adanya ketidaknormalan. Dalam aplikasi Eviews, dapat menggunakan uji normalitas

Jarque-Bera sebagai salah satu metode pengujian normalitas. Ketentuan uji normalitas ini apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,5 maka dapat dikatakan data memiliki distribusi yang normal dan begitu sebaliknya (Basuki, 2014:132).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menilai apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas diduga terjadi apabila estimasi menghasilkan nilai R kuadrat yang tinggi (lebih dari 0,8). Namun, jika nilai korelasi antara variabel independen dalam model penelitian ini lebih kecil dari 0,8, maka dapat dikatakan bahwa model tersebut tidak mengalami masalah multikolinearitas. (Ghozali & Ratmono, 2020:73).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi. Cara mendeteksi autokorelasi pada model dapat menggunakan uji *Breusch-Godfrey* atau Uji LM. Apabila nilai prob dari $Obs \cdot R\text{-square} < 0.05$ maka terdapat masalah autokorelasi, begitu sebaliknya (Ghozali & Ratmono, 2022:127)

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan adanya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi menunjukkan kesamaan atau ketidaksamaan varians. Heteroskedastisitas memiliki dampak pada efisiensi koefisien variabel independen dalam model regresi

dan mengakibatkan bias pada standard error dari model tersebut. Hal ini menyebabkan kesimpulan statistik dalam pengujian hipotesis menjadi tidak valid (Ghozali & Ratmono, 2020:86).

Uji White adalah salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Uji ini dilakukan dengan melakukan regresi kuadrat dari residual model regresi pada variabel independen, variabel independen kuadrat, dan perkalian antara variabel independen. Jika nilai probabilitas *chi-square* dari $Obs \cdot R\text{-Squared} < 0.05$, maka terdapat masalah heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2020:93).

3.7.5 Analisis Model Regresi Data Panel

Penelitian ini mengadopsi pendekatan metode penelitian kuantitatif dengan penekanan pada penggunaan data *time series*. Untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, Penelitian ini menerapkan analisis model regresi panel. Dalam studi ini, evaluasi kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan dua indikator, yaitu *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA). Persamaan regresi pada penelitian menjadi 2 persamaan yaitu sebagai berikut (Basuki, 2014:166):

$$ROE = \alpha + \beta_1 LIQ_{it} + \beta_2 AKTV_{it} + \beta_3 SOLV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \beta_6 INFL_{it} + e$$

$$ROA = \alpha + \beta_1 LIQ_{it} + \beta_2 AKTV_{it} + \beta_3 SOLV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \beta_6 INFL_{it} + e$$

Notasi :

ROE = kinerja keuangan (ROE)

ROA = kinerja keuangan (ROA)

α = konstanta

i = cross section

t = periode waktu

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ = Koefisien regresi

LIQ = Rasio Likuiditas

AKTV = Rasio Aktivitas

SOLV = Rasio Solvabilitas

SIZE = firm size

GROWTH = sales growth

INFL = inflasi

e = Standar Error

3.7.6 Uji Ketepatan Model

Ketepatan fungsi regresi dalam mengukur nilai aktual dapat dievaluasi menggunakan *goodness of fit*. Dalam statistik, hal ini dapat diukur menggunakan nilai R^2 dan nilai statistik F (Ghozali & Ratmono, 2020:54).

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi memiliki rentang nilai antara 0 dan 1. Ketika nilai R^2 rendah, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Di sisi lain, ketika nilai R^2 mendekati 1, ini mengindikasikan bahwa variabel independen memberikan sebagian besar informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen. Dalam penelitian ini, digunakan *Adjusted R²* karena terdapat beberapa

variabel independen yang memperhitungkan kompleksitas model dan jumlah variabel yang digunakan. Nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun saat variabel independen ditambahkan ke dalam model. Jika nilai *Adjusted R²* negatif, maka kami akan menganggapnya sebagai 0, karena interpretasinya menjadi tidak masuk akal (Ghozali & Ratmono, 2020:54).

2. Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah gabungan dari semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji F, apabila nilai Prob (F-statistic) < 0,05 maka menunjukkan bahwa H_1 diterima. Hal tersebut berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya (Ghozali & Ratmono, 2020:56).

3.7.7 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis t merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengevaluasi pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi, dengan mengasumsikan variabel independen yang lainnya tetap konstan. Kriteria pengujian dengan melihat nilai signifikansi yaitu 0,05 atau 5%. Jika nilai signifikansi probabilitas (p-value) yang diperoleh kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi probabilitas lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen

tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2020:56).

3.7.8 *Independent sample t-Test*

Uji statistik *independent sample t-test* digunakan untuk membandingkan rata-rata dari dua kelompok yang tidak terkait satu sama lain, dengan tujuan untuk menentukan apakah ada perbedaan signifikan antara rata-rata kedua kelompok tersebut. Penelitian ini mencoba menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan baik ROE maupun ROA pada perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil. Kriteria pengujian *independent sample t test*, jika nilai signifikansi memiliki nilai kurang dari 0,05, hal itu menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok. Sebaliknya, jika nilai signifikansi memiliki nilai lebih besar dari atau sama dengan 0,05, maka tidak ada perbedaan signifikan yang terdeteksi antara kedua kelompok (Ghozali & Ratmono, 2020:36).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur kapitalisasi pasar besar dan kapitalisasi pasar kecil yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Tidak hanya menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini juga meneliti apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan manufaktur kapitalisasi pasar besar dan kecil. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang diambil dari situs idx.co.id, serta data inflasi yang diperoleh dari bps.go.id.

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur kapitalisasi pasar besar dan kecil yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan teknik purposive sampling, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Sebanyak 29 perusahaan dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini dengan 3 tahun periode yang akhirnya didapatkan 87 data penelitian. Pengambilan sampel dengan kriteria tertentu ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Big Cap	Small Cap	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021	26	59	85
2	Perusahaan yang tidak konsisten berkapitalisasi pasar besar dan kecil	-6	-12	-18
3	Perusahaan dengan saldo laba negatif	-2	-34	-36
4	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak lengkap laporan keuangannya tahun 2019-2021.	-	-2	-2

Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria	18	11	29
Outlier	5	5	10
Total data setelah outlier	13	6	19
Objek pengamatan untuk periode penelitian 3 tahun	39	18	57

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan sebelumnya bahwa data tidak berdistribusi normal, maka diperlukan outlier agar penelitian ini lolos pada uji asumsi klasik. Sebanyak 10 perusahaan di outlier sehingga diperoleh sampel akhir sebanyak 19 x 3 tahun yang akhirnya didapatkan 57 data pengamatan. Outlier adalah pengamatan yang memiliki simpangan yang cukup jauh dari rata-rata. Untuk menentukan data outlier dengan cara mengkonversi nilai ke dalam skor standardize atau yang biasa disebut z-score. Untuk sampel besar standar skor dinyatakan outlier jika nilainya kisaran > 3 atau < -3 . Sehingga apabila nilai standardize lebih dari 3 maka data dinyatakan outlier. Dari hasil nilai standardize ditemukan beberapa perusahaan yang mengalami outlier sehingga data perlu dikeluarkan (Basuki, 2014:84).

4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang penelitian. Dalam penelitian ini, terdapat 57 data observasi yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dalam proses pengambilan sampel.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif

	ROE	ROA	LIQ	AKTV	SOLV	SIZE	GROWTH	INFL
Mean	0.103198	0.063981	1.652344	0.865489	0.375169	13.05559	0.053097	2.090000
Median	0.094544	0.054962	1.334084	0.695708	0.352415	13.41724	0.041166	1.870000
Maximum	0.248494	0.172380	4.537763	1.997561	0.616313	14.56503	0.351939	2.720000

Minimum	0.007423	0.005932	0.365569	0.281942	0.144253	10.87858	-0.274850	1.680000
Std. Dev.	0.060312	0.041647	1.038771	0.449445	0.138762	1.030869	0.141299	0.456199
Skewness	0.409177	0.730410	0.811968	0.580395	-0.037224	-0.624982	-0.030598	0.614629
Kurtosis	2.393200	2.650544	2.859907	2.238469	1.722763	2.187586	2.989680	1.500000
Jarque-Bera	2.465032	5.358267	6.309891	4.577481	3.887583	5.278262	0.009147	8.932558
Probability	0.291558	0.068623	0.042641	0.101394	0.143160	0.071423	0.995437	0.011490
Sum	5.882293	3.646900	94.18359	49.33290	21.38462	744.1687	3.026508	119.1300
Sum Sq. Dev.	0.203701	0.097131	60.42648	11.31203	1.078267	59.51069	1.118061	11.65460
Observations	57	57	57	57	57	57	57	57

Sumber : Output Eviews 10, 2023

1. Kinerja keuangan

Dari tabel statistik deskriptif nilai maksimum ROE yaitu 0.248494 dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company pada tahun 2021 & nilai minimum 0.007420 dimiliki oleh PT Betonjaya Manunggal Tbk. pada tahun 2019. ROE memiliki *mean* 0.103198 pada standar deviasi 0.060312. *Mean* lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil. Kinerja keuangan (ROA) dengan nilai maksimum 0.172380 dimiliki PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company pada tahun 2021 & nilai minimum 0.005930 dimiliki oleh PT Betonjaya Manunggal Tbk. pada tahun 2019. ROA memiliki *mean* 0.063981 pada standar deviasi ROA sebesar 0.041647, nilai *mean* lebih besar yang berarti simpangan data pada sampel cukup kecil.

2. Rasio Likuiditas

Dari tabel statistik deskriptif dapat dilihat rasio likuiditas memiliki nilai maksimum 4.537763 yang diperoleh PT Betonjaya Manunggal Tbk. pada tahun 2020 & nilai minimum sebesar 0.365570 dimiliki PT Gudang Garam Tbk. pada tahun 2019. Nilai *mean* sebesar 1.652344 pada standar deviasi 1.038771. *Mean*

yang lebih besar dari standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa mayoritas data cenderung berada dekat dengan nilai mean, sehingga variasi atau simpangan data dalam sampel tergolong kecil.

3. Rasio Aktivitas

Dari statistik deskriptif dapat dilihat rasio aktivitas memiliki nilai maksimum 1.997561 dimiliki oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2019 & nilai minimum 0.281942 dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. pada tahun 2020. Nilai *mean* sebesar 0.865489 pada standar deviasi 0.449445. *Mean* lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data dalam sampel relatif kecil.

4. Rasio Solvabilitas

Dari tabel statistik deskriptif dapat dilihat rasio solvabilitas memiliki nilai maksimum 0.616313 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk. pada tahun 2019 & nilai minimum 0.144253 dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company. pada tahun 2019. Nilai *mean* 0.375169 pada standar deviasi 0.138762. *Mean* lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data dalam sampel relatif kecil.

5. *Firm Size*

Dari tabel statistik deskriptif dapat dilihat bahwa *firm size* memiliki nilai maksimum 14.56503 dimiliki oleh PT Astra International Tbk. pada tahun 2021 & nilai minimum 10.87858 dimiliki oleh PT Sinergi Inti Plastindo Tbk. pada tahun 2019. *Mean* sebesar 13.05559 pada standar deviasi 1.030869. *Mean* lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data dalam sampel relatif kecil.

6. *Sales Growth*

Dari hasil statistik deskriptif dapat dilihat bahwa *sales growth* memiliki nilai maksimum 0.351939 dimiliki oleh PT Barito Pacific Tbk. pada tahun 2021 & nilai minimum -0.274850 dimiliki PT Charoen Pokphand Indonesia. pada tahun 2020. *Mean* sebesar 0.053097 pada standar deviasi 0.141299. *Mean* yang lebih kecil daripada standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa data cenderung memiliki variasi yang signifikan dari nilai rata-rata, sehingga simpangan atau variasi data dalam sampel penelitian relatif besar.

7. Inflasi

Dari hasil statistik deskriptif dapat dilihat bahwa inflasi memiliki nilai maksimum 2.72 pada tahun 2019 & nilai minimum 1.68 pada tahun 2020. Nilai *mean* sebesar 2.090 pada standar deviasi 0.456199. *Mean* lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data dalam sampel relatif kecil.

4.2.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga model analisis umum dalam regresi data panel, yaitu common, fixed, dan random effect. Setiap model memiliki keunggulan dan kelemahan yang berbeda. Berikut hasil regresi untuk setiap model untuk kinerja keuangan dengan proksi ROE :

Tabel 4.3

Hasil *Comman Effect Model* (ROE)

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/22/23 Time: 11:46
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.423706	0.088011	-4.814261	0.0000
LIQ	0.013817	0.007058	1.957606	0.0559
AKTV	0.070821	0.014747	4.802355	0.0000
SOLV	-0.003191	0.056633	-0.056338	0.9553
SIZE	0.033395	0.006590	5.067926	0.0000
GROWTH	0.019407	0.043209	0.449131	0.6553
INFL	0.003327	0.013418	0.247924	0.8052
R-squared	0.499895	Mean dependent var		0.103198
Adjusted R-squared	0.439883	S.D. dependent var		0.060312
S.E. of regression	0.045138	Akaike info criterion		-3.243600
Sum squared resid	0.101872	Schwarz criterion		-2.992699
Log likelihood	99.44260	Hannan-Quinn criter.		-3.146091
F-statistic	8.329840	Durbin-Watson stat		0.695578
Prob(F-statistic)	0.000003			

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.4

Hasil *Fixed Effect Model* (ROE)

Dependent Variable: ROE
Method: Panel Least Squares
Date: 05/22/23 Time: 11:47
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.318965	1.598616	2.076149	0.0460
LIQ	0.020063	0.013991	1.433963	0.1613
AKTV	-0.033289	0.052918	-0.629065	0.5338
SOLV	0.248762	0.121057	2.054919	0.0481
SIZE	-0.254086	0.121930	-2.083860	0.0452
GROWTH	0.058985	0.035789	1.648131	0.1091
INFL	0.000324	0.009677	0.033526	0.9735

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.888686	Mean dependent var	0.103198
Adjusted R-squared	0.805200	S.D. dependent var	0.060312
S.E. of regression	0.026619	Akaike info criterion	-4.114483
Sum squared resid	0.022675	Schwarz criterion	-3.218408
Log likelihood	142.2628	Hannan-Quinn criter.	-3.766238
F-statistic	10.64479	Durbin-Watson stat	2.504186
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.5

Hasil *Random Effect Model* (ROE)

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/22/23 Time: 11:47
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.382383	0.133395	-2.866537	0.0061
LIQ	0.014227	0.009070	1.568464	0.1231
AKTV	0.062583	0.021064	2.971064	0.0046
SOLV	0.056209	0.070122	0.801592	0.4266
SIZE	0.028780	0.010276	2.800617	0.0072
GROWTH	0.005659	0.027102	0.208824	0.8354
INFL	0.005155	0.008214	0.627576	0.5331
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.039376	0.6863
Idiosyncratic random			0.026619	0.3137
Weighted Statistics				
R-squared	0.273546	Mean dependent var		0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var		0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid		0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat		1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.478452	Mean dependent var		0.103198
Sum squared resid	0.106240	Durbin-Watson stat		0.612523

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berikut hasil regresi setiap model untuk kinerja keuangan dengan proksi ROA :

Tabel 4.6

Hasil Comman Effect Model (ROA)

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/22/23 Time: 11:56
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.268264	0.057054	-4.701930	0.0000
LIQ	0.007945	0.004576	1.736351	0.0887
AKTV	0.045229	0.009560	4.731026	0.0000
SOLV	-0.113477	0.036713	-3.090931	0.0033
SIZE	0.024323	0.004272	5.693963	0.0000
GROWTH	0.009088	0.028011	0.324452	0.7469
INFL	0.002158	0.008698	0.248138	0.8050
R-squared	0.559245	Mean dependent var		0.063981
Adjusted R-squared	0.506355	S.D. dependent var		0.041647
S.E. of regression	0.029261	Akaike info criterion		-4.110520
Sum squared resid	0.042811	Schwarz criterion		-3.859619
Log likelihood	124.1498	Hannan-Quinn criter.		-4.013012
F-statistic	10.57363	Durbin-Watson stat		0.566413
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.7

Hasil Fixed Effect Model (ROA)

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/22/23 Time: 11:57
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.421860	0.969010	2.499312	0.0178
LIQ	0.010346	0.008481	1.220001	0.2314
AKTV	-0.019938	0.032076	-0.621590	0.5386
SOLV	0.019450	0.073379	0.265059	0.7927
SIZE	-0.181086	0.073909	-2.450122	0.0199
GROWTH	0.037073	0.021694	1.708919	0.0971
INFL	-0.001341	0.005866	-0.228629	0.8206
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.914227	Mean dependent var	0.063981
Adjusted R-squared	0.849896	S.D. dependent var	0.041647
S.E. of regression	0.016135	Akaike info criterion	-5.115720
Sum squared resid	0.008331	Schwarz criterion	-4.219645
Log likelihood	170.7980	Hannan-Quinn criter.	-4.767475
F-statistic	14.21149	Durbin-Watson stat	2.433037
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.8

Hasil Random Effect Model (ROA)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/22/23 Time: 11:58
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.239969	0.088488	-2.711881	0.0091
LIQ	0.007549	0.005791	1.303509	0.1984
AKTV	0.041060	0.013689	2.999571	0.0042
SOLV	-0.092681	0.044607	-2.077711	0.0429
SIZE	0.021771	0.006813	3.195513	0.0024
GROWTH	-0.000421	0.016476	-0.025569	0.9797
INFL	0.003112	0.005008	0.621311	0.5372

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.026582	0.7308
Idiosyncratic random	0.016135	0.2692

Weighted Statistics

R-squared	0.369581	Mean dependent var	0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var	0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid	0.014017
F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat	1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535		

Unweighted Statistics

R-squared	0.550416	Mean dependent var	0.063981
Sum squared resid	0.043669	Durbin-Watson stat	0.535578

Sumber : Output Eviews 10, 2023

4.2.3 Uji Pemilihan Model

Dalam menentukan model regresi yang terbaik, maka diperlukan pengujian pemilihan model sebagai berikut :

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model antara *Comman Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang tepat digunakan dalam mengestimasi data panel dengan membandingkan nilai probabilitas F dengan signifikansi 0,05. Berikut hasil uji chow ROE dan ROA :

Tabel 4.9

Hasil Uji Chow (ROE)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.209311	(18,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	85.640342	18	0.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.10

Hasil Uji Chow (ROA)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.357491	(18,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.296373	18	0.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Hasil uji chow baik kinerja keuangan proksi ROE dan ROA diatas menunjukkan nilai probabilitas pada *cross-section* $0,0000 < 0,05$ yang artinya model yang paling baik untuk digunakan keduanya yaitu *fixed effect model*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *fixed effect* dan *random effect*. Berikut hasil uji hausman ROE dan ROA :

Tabel 4.11

Hasil Uji Hausman (ROE)

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	0.000000	6	1.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.12

Hasil Uji Hausman (ROA)

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	0.000000	6	1.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil uji hausman untuk kinerja keuangan (ROE & ROA) diatas didapatkan nilai probabilitas $1.000 > 0.05$, maka model yang tepat adalah REM.. Karena yang terpilih REM, maka diperlukan pengujian lanjutan yaitu uji *lagrange multiplier* untuk menentukan *random effect model* atau *common effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan antara CEM atau REM. Berikut hasil uji *lagrange multiplier* :

Tabel 4.13

Uji Lagrange Multiplier (ROE)

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	18.38228 (0.0000)	1.320181 (0.2506)	19.70246 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.14

Uji Lagrange Multiplier (ROA)

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	22.09065 (0.0000)	1.324599 (0.2498)	23.41525 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 10, 2023

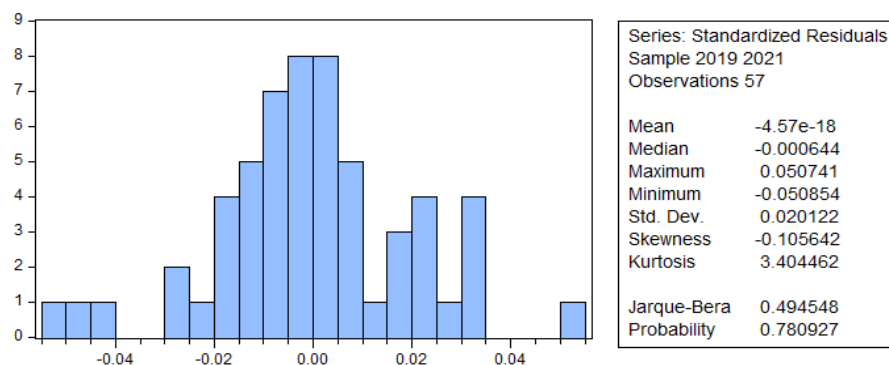
Berdasarkan output hasil uji lagrange multiplier diatas menunjukkan bahwa nilai *breusch-pagan* baik kinerja keuangan ROE dan ROA sebesar $0.0000 < 0.05$, maka model panel yang terpilih keduanya yaitu *random effect model*.

4.2.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat variabel pengganggu mempunyai distribusi normal dalam model regresi. Uji normalitas yang banyak digunakan yaitu uji *Jarque-Bera* (JB). Apabila nilai *prob jarque-bera* > 0.05 , maka residual terdistribusi normal, begitu sebaliknya (Basuki, 2014:132).

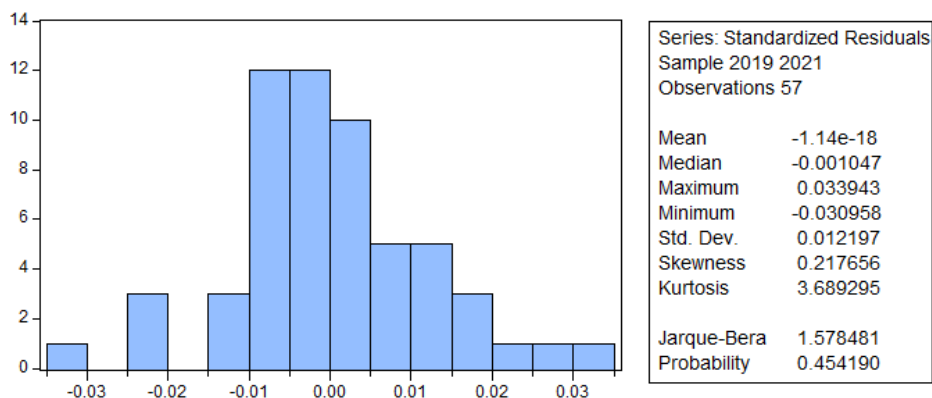
Gambar 4.1
Uji Normalitas (ROE)



Sumber : Output Eviews 10, 2023

Dari gambar 4.1 dapat diketahui bahwa nilai probability *Jarque-Bera* sebesar $0.780927 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada model regresi REM (ROE) sudah terdistribusi normal.

Gambar 4.2
Uji Normalitas (ROA)



Sumber : Output Eviews 10, 2023

Dari gambar 4.2 dapat diketahui bahwa nilai *probability Jarque-Bera* $0.454190 > 0.05$ yang artinya data pada model REM (ROA) telah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menilai apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas diduga terjadi apabila estimasi menghasilkan nilai R kuadrat yang tinggi (lebih dari 0,8). (Ghozali & Ratmono, 2020:73).

Tabel 4.15

Uji Multikolinearitas (ROE dan ROA)

	LIQ	AKTV	SOLV	SIZE	GROWTH	INFL
LIQ	1.000000	-0.248560	-0.461698	-0.156425	-0.026356	0.051788
AKTV	-0.248560	1.000000	-0.149839	-0.108680	0.117444	0.110690
SOLV	-0.461698	-0.149839	1.000000	0.455320	-0.036299	-0.042015
SIZE	-0.156425	-0.108680	0.455320	1.000000	-0.011822	-0.023847
GROWTH	-0.026356	0.117444	-0.036299	-0.011822	1.000000	0.109929
INFL	0.051788	0.110690	-0.042015	-0.023847	0.109929	1.000000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Dari tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa korelasi antar variabel independen untuk model kinerja keuangan (ROE & ROA) tidak lebih dari 0,80 sehingga model bebas dari masalah asumsi klasik multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi. Cara mendeteksi autokorelasi pada model dapat menggunakan uji *Breusch-Godfrey* atau Uji LM. Apabila nilai prob dari $Obs \cdot R\text{-square} < 0.05$ maka terdapat masalah autokorelasi, begitu sebaliknya (Ghozali & Ratmono, 2022:127).

Tabel 4.16

Uji Autokorelasi (ROE)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	9.832641	Prob. F(2,48)	0.0003
Obs*R-squared	16.56568	Prob. Chi-Square(2)	0.0003

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.17

Uji Autokorelasi (ROA)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	7.395666	Prob. F(2,48)	0.0016
Obs*R-squared	13.42711	Prob. Chi-Square(2)	0.0012

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan uji autokorelasi untuk model REM dengan variabel kinerja keuangan (ROE dan ROA) terdapat masalah autokorelasi apabila dilihat nilai Prob Obs*R-Square $0.000 < 0.05$. maka diperlukan perbaikan dengan metode *first difference* yang menambahkan d untuk setiap variabelnya. Berikut perbaikan uji autokorelasi :

Tabel 4.18

Perbaikan Uji Autokorelasi (ROE)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.898700	Prob. F(2,47)	0.1611
Obs*R-squared	4.186325	Prob. Chi-Square(2)	0.1233

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.19

Perbaikan Uji Autokorelasi (ROA)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.693031	Prob. F(2,47)	0.1950
Obs*R-squared	3.763333	Prob. Chi-Square(2)	0.1523

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Dari tabel 4.17 didapatkan prob Obs*R-Square $0.1233 > 0.05$ pada model ROE, maka dapat disimpulkan bahwa model sudah terbebas dari masalah

autokorelasi. Begitu pula, untuk model ROA nilai prob Obs*R-Square $0.1523 > 0.05$ maka diartikan bahwa model telah terbebas dari masalah autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah model regresi menunjukkan ketidaksamaan dalam varians (variasi) data. Apabila nilai probabilitas *chi square* dari Obs*R-Squared < 0.05 , maka terdapat gejala heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2020:93).

Tabel 4.20

Uji Heteroskedastisitas (ROE)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.610141	Prob. F(27,29)	0.8997
Obs*R-squared	20.64940	Prob. Chi-Square(27)	0.8024
Scaled explained SS	31.38292	Prob. Chi-Square(27)	0.2557

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.21

Uji Heteroskedastisitas (ROA)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.566306	Prob. F(27,29)	0.9293
Obs*R-squared	19.67803	Prob. Chi-Square(27)	0.8440
Scaled explained SS	29.95277	Prob. Chi-Square(27)	0.3163

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Dari tabel 4.21 dapat dilihat nilai prob Obs*Rsquare $0.8024 > 0.05$ maka disimpulkan model REM (ROE) tidak terjadi heteroskedastisitas. Begitu pula dengan model REM (ROA) nilai prob Obs*Rsquare $0.8440 > 0.05$, maka disimpulkan model terbebas dari heteroskedastisitas.

4.2.5 Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil uji pemilihan model, *random effect model* adalah model yang tepat.

Tabel 4.22

Hasil Persamaan Regresi Kinerja Keuangan (ROE)

Dependent Variable: ROE

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/22/23 Time: 11:47

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.382383	0.133395	-2.866537	0.0061
LIQ	0.014227	0.009070	1.568464	0.1231
AKTV	0.062583	0.021064	2.971064	0.0046
SOLV	0.056209	0.070122	0.801592	0.4266
SIZE	0.028780	0.010276	2.800617	0.0072
GROWTH	0.005659	0.027102	0.208824	0.8354
INFL	0.005155	0.008214	0.627576	0.5331

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.039376	0.6863
Idiosyncratic random		0.026619	0.3137

Weighted Statistics			
R-squared	0.273546	Mean dependent var	0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var	0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid	0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat	1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.478452	Mean dependent var	0.103198
Sum squared resid	0.106240	Durbin-Watson stat	0.612523

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.23

Hasil Persamaan Regresi Kinerja Keuangan (ROA)

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/22/23 Time: 11:58
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.239969	0.088488	-2.711881	0.0091
LIQ	0.007549	0.005791	1.303509	0.1984
AKTV	0.041060	0.013689	2.999571	0.0042
SOLV	-0.092681	0.044607	-2.077711	0.0429
SIZE	0.021771	0.006813	3.195513	0.0024
GROWTH	-0.000421	0.016476	-0.025569	0.9797
INFL	0.003112	0.005008	0.621311	0.5372
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.026582	0.7308
Idiosyncratic random			0.016135	0.2692
Weighted Statistics				
R-squared	0.369581	Mean dependent var		0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var		0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid		0.014017
F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat		1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.550416	Mean dependent var		0.063981
Sum squared resid	0.043669	Durbin-Watson stat		0.535578

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$ROE = -0.382383 + 0.014227*LIQ + 0.062583*AKTV + 0.056209*SOLV + 0.028780*SIZE + 0.005659*GROWTH + 0.005155*INFL + e$$

$$ROA = -0.239969 + 0.007549*LIQ + 0.041060*AKTV - 0.092681*SOLV - 0.021771*SIZE - 0.000421*GROWTH + 0.003112*INFL + e$$

Hasil persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta kinerja keuangan (ROE) diketahui sebesar -0.382383. Namun, untuk model regresi kinerja keuangan (ROA) nilai konstanta sebesar -0.239969. Dapat diartikan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi bernilai 0, maka ROE bernilai -0.382383 dan ROA sebesar -0.239969.
2. Rasio likuiditas pada model ROE memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.014227. Sedangkan pada model ROA, rasio likuiditas memiliki koefisien regresi 0.007549. Artinya meningkatnya rasio likuiditas, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.014227 dan ROA meningkat 0.007549.
3. Nilai koefisien regresi dari rasio aktivitas pada kinerja keuangan (ROE) sebesar 0.062583. Sedangkan model ROA, koefisien regresi rasio aktivitas sebesar 0.041060. Artinya rasio aktivitas meningkat, maka ROE akan meningkat sebesar 0.062583 dan ROA meningkat 0.041060.
4. Nilai koefisien regresi rasio solvabilitas sebesar 0.056209 pada model kinerja keuangan (ROE). Namun, pada model ROA sebesar -0.092681. Artinya rasio solvabilitas yang meningkat, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.056209 dan ROA menurun -0.092681.
5. Nilai koefisien regresi *firm size* pada model ROE sebesar 0.028780 dan model ROA sebesar 0.021771. Artinya peningkatan ukuran perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan (ROE) sebesar 0.028780 dan ROA sebesar 0.021771.

6. Nilai koefisien regresi *sales growth* pada model ROE sebesar 0.005659 dan model ROA sebesar -0.000421. Artinya peningkatan *sales growth* akan meningkatkan ROE sebesar 0.005659, namun ROA menurun sebesar -0.000421.
7. Nilai koefisien regresi variabel inflasi pada model ROE sebesar 0.005155 dan model ROA sebesar 0.003112. Artinya peningkatan inflasi akan meningkatkan ROE sebesar 0.005155 dan ROA sebesar 0.003112.

4.2.6 Uji Ketepatan Model

1. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa baik kemampuan model menjelaskan variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka model tersebut dikatakan baik, tetapi jika nilai R^2 mendekati nol maka model tersebut kurang baik, karena kemampuan variabel independen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali & Rartmono, 2020:56).

Tabel 4 24

Hasil Uji Koefisien Determinasi (ROE)

R-squared	0.273546	Mean dependent var	0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var	0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid	0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat	1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902		

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.25

Hasil Uji Koefisien Determinasi (ROA)

R-squared	0.369581	Mean dependent var	0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var	0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid	0.014017

F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat	1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535		

Sumber :Output Eviews 10, 2023

Dari tabel terlihat nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.186371 pada model ROE. Artinya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROE) sebesar 18,63%, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian. Nilai *adjust R-squared* pada model ROA sebesar 0.293931. Artinya variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROA) sebesar 29,93%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

2. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis dan memastikan bahwa model yang terpilih dapat menggambarkan hubungan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $F < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh simultan terhadap variabel dependen (Ghozali & Rartmono, 2020:56).

Tabel 4.26

Hasil Uji F (ROE)

R-squared	0.273546	Mean dependent var	0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var	0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid	0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat	1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902		

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.27

Hasil Uji F (ROA)

R-squared	0.369581	Mean dependent var	0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var	0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid	0.014017
F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat	1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535		

Sumber :Output Eviews 10, 2023

Tabel uji F model ROE didapatkan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.010902 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi berpengaruh simultan terhadap kinerja keuangan (ROE). Dari tabel hasil uji F (ROA) nilai prob (F-statistic) sebesar 0.000535 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi berpengaruh simultan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.2.7 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0,05, maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya (Ghozali & Rartmono, 2020:56).

Tabel 4.28

Hasil Uji t (ROE)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.382383	0.133395	-2.866537	0.0061
LIQ	0.014227	0.009070	1.568464	0.1231
AKTV	0.062583	0.021064	2.971064	0.0046
SOLV	0.056209	0.070122	0.801592	0.4266
SIZE	0.028780	0.010276	2.800617	0.0072
GROWTH	0.005659	0.027102	0.208824	0.8354

INFL	0.005155	0.008214	0.627576	0.5331
------	----------	----------	----------	--------

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.29

Hasil Uji t (ROA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.239969	0.088488	-2.711881	0.0091
LIQ	0.007549	0.005791	1.303509	0.1984
AKTV	0.041060	0.013689	2.999571	0.0042
SOLV	-0.092681	0.044607	-2.077711	0.0429
SIZE	0.021771	0.006813	3.195513	0.0024
GROWTH	-0.000421	0.016476	-0.025569	0.9797
INFL	0.003112	0.005008	0.621311	0.5372

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t untuk variabel kinerja keuangan (ROE & ROA) dapat disimpulkan :

1. Nilai probabilitas variabel rasio likuiditas pada model ROE sebesar 0.1231 dan koefisien 0.014227. Untuk model ROA, nilai probabilitas rasio likuiditas sebesar 0.1984 dan nilai koefisien 0.007549. Nilai probabilitas > 0.05 maka hipotesis ditolak yang artinya rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA).
2. Nilai probabilitas variabel rasio aktivitas pada model ROE sebesar 0.0046 dan koefisien 0.062583. Untuk model ROA, nilai probabilitas sebesar 0.0042 dan koefisien 0.041060. Nilai probabilitas < 0.05 , maka hipotesis diterima artinya rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA).
3. Nilai probabilitas variabel rasio solvabilitas pada model ROE sebesar 0.4266 dan koefisien 0.056209. Nilai probabilitas < 0.05 , maka hipotesis ditolak

artinya rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Sedangkan model ROA nilai probabilitas sebesar 0.0429 dan koefisien -0.092681. Nilai prob > 0.05 , maka hipotesis diterima yang berarti rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4. Nilai probabilitas variabel *firm size* model ROE sebesar 0.0072 & koefisien 0.028780. Untuk model ROA, nilai probabilitas 0.0024 & koefisien 0.021771. Nilai probabilitas > 0.05 , maka hipotesis diterima yang berarti *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA).
5. Nilai probabilitas variabel *sales growth* model ROE sebesar 0.8354 dan koefisien 0.005659. Untuk model ROA nilai probabilitas 0.9797 dan koefisien -0.000421. Nilai probabilitas > 0.05 , maka hipotesis ditolak yang artinya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA).
6. Nilai probabilitas variabel inflasi pada model ROE sebesar 0.5331 dan koefisien 0.005155. Untuk model ROA nilai probabilitas 0.5372 dan koefisien 0.003112. Nilai probabilitas < 0.05 , maka hipotesis ditolak yang berarti inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA).

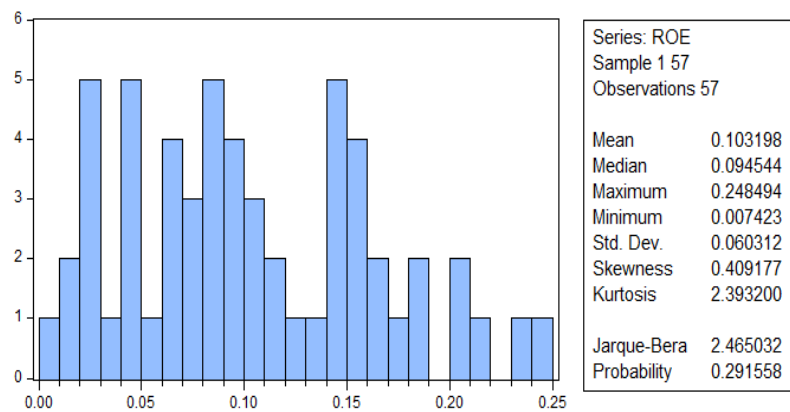
4.2.8 Independent Sample t test

Uji *independent sample t test* dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata antara 2 grup dengan sebaran data normal. Kriteria pengujian *independent sample t test*, apabila nilai signifikansi $< 0,05$, hal itu menunjukkan

bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak ada perbedaan signifikan yang terdeteksi antara kedua kelompok (Ghozali & Ratmono, 2020:36).

Gambar 4.3

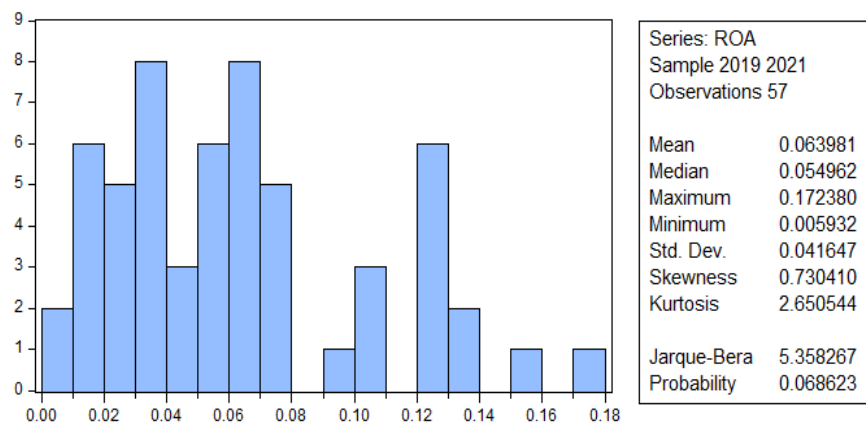
Uji Normalitas Kinerja Keuangan (ROE)



Sumber : Output Eviews 10, 2023

Gambar 4.4

Uji Normalitas Kinerja Keuangan (ROA)



Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan uji normalitas untuk variabel kinerja keuangan (ROE) nilai *probability Jarque-Bera* sebesar $0.291558 > 0.05$. Sedangkan nilai *probability*

Jarque-Bera kinerja keuangan (ROA) sebesar $0.068623 > 0.05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

Tabel 4.30

Statistik Deskriptif (ROE)

Category Statistics				
KODE01	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
0	18	0.048023	0.032443	0.007647
1	39	0.128663	0.052746	0.008446
All	57	0.103198	0.060312	0.007988

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.31

Statistik Deskriptif (ROA)

Category Statistics				
KODE01	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
0	18	0.031362	0.018691	0.004405
1	39	0.079035	0.040783	0.006530
All	57	0.063981	0.041647	0.005516

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Dari statistik deskriptif ROE, rata-rata perusahaan *small cap* (0) sebesar 0.048023. Rata-rata perusahaan *big cap* (1) sebesar 0.128663. Dari statistik deskriptif ROA didapatkan rata-rata perusahaan kategori 0 (*small cap*) 0.031362. Kategori 1 (*big cap*) dengan rata-rata 0.079035. Berikut hasil uji *independent sample t test*, untuk variabel kinerja keuangan ROE dan ROA antara *big cap* dan *small cap* :

Tabel 4.32

Independent Sample t Test (ROE)

Test for Equality of Means of ROE
Categorized by values of ROE and KODE01
Date: 05/23/23 Time: 08:55

Sample: 1 57
Included observations: 57

Method	df	Value	Probability
Anova F-test	(7, 49)	150.7347	0.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Tabel 4.33

Independent Sample t Test (ROA)

Test for Equality of Means of ROA
Categorized by values of ROA and KODE01
Date: 05/23/23 Time: 08:57
Sample: 2019 2021
Included observations: 57

Method	df	Value	Probability
Anova F-test	(5, 51)	141.4578	0.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil uji *Independent Sample t Test* baik ROE dan ROA, didapatkan probability $0.0000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H7a, b terdukung, dimana terdapat perbedaan kinerja keuangan baik ROE dan ROA antara perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil.

4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data

4.3.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA). Hal tersebut dibuktikan dengan uji t model ROE yang menunjukkan nilai probabilitas 0.1231 dengan koefisien 0.014227 yang berarah positif dan uji t model ROA sebesar 0.1984 dan koefisien -0.007549 yang berarah positif. Nilai probabilitas baik model ROE dan ROA > 0.05 . Dengan demikian H1a dan H1b tidak terdukung, rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hal ini dibuktikan dengan berdasarkan data yang dimiliki bahwa PT Barito Pacific Tbk. (BPRT) ditahun 2020 memiliki rasio likuiditas yang tinggi sebesar 1.61916, dengan kinerja keuangan yang rendah baik ROE sebesar 0.04791 & ROA sebesar 0.01840. Namun, nilai rasio likuiditas tahun 2021 yang tinggi sebesar 2.80913 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.06937 & ROA sebesar 0.03203. Kemudian PT Astra International Tbk. (ASII) ditahun 2020 memiliki rasio likuiditas yang tinggi dengan kinerja keuangan yang rendah baik ROE sebesar 0.09501 & ROA sebesar 0.5491. Namun, PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) ditahun 2020 memiliki likuiditas yang tinggi sebesar 2.98281 dengan kinerja keuangan yang tinggi pula baik ROE sebesar 0.15319 & ROA sebesar 0.12407.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tausi dkk. (2022), *quick ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Hal itu karena perusahaan tidak cepat dalam mengubah aset yang dimiliki menjadi uang tunai dan persediaan yang ada tidak terjual sehingga perusahaan mengalami kerugian. Penelitian Yusuf dkk. (2022) dan Rizki (2019) rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap ROA. Menurut Yusuf (2022), rasio likuiditas yang rendah dianggap menunjukkan terjadi masalah likuiditas. Akan tetapi, likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena dapat berpeluang menimbulkan dana menganggur, yang sebenarnya dana tersebut dapat digunakan untuk investasi yang lebih menguntungkan perusahaan (Rizki, 2019).

Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nadhifa & Budiyanto (2017), Mardiana dkk. (2021) yang menemukan adanya pengaruh signifikan dan

positif terhadap ROA. Penelitian Anggraini & Arisman (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap ROE. Artinya pengelolaan dana yang baik sehingga kewajiban dapat dilunasi dengan cepat dan operasional berjalan efektif sehingga meningkatkan keuntungan & kinerja keuangan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas semakin besar peluang perusahaan dalam menyelesaikan masalah hutangnya dan akan memberikan *good news* bagi investor. Namun, kinerja keuangan tidak hanya dinilai dari nilai likuiditas. Perusahaan dengan likuiditas rendah akan menunjukkan terjadi masalah, tapi belum tentu berpengaruh pada kinerja keuangan, begitu sebaliknya pada nilai likuiditas yang tinggi (Rizki, 2019).

4.3.2 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t diketahui nilai probabilitas pada model ROE sebesar 0.0046 dengan koefisien 0.062583 dan berarah positif. Uji t model ROA nilai probabilitas 0.0042 dan koefisien 0.041060 yang berarah positif. Nilai probabilitas baik model regresi ROE dan ROA < 0.05 . Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa H2a dan H2b diterima. Hasil temuan menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio aktivitas akan mempengaruhi kinerja keuangan (ROE dan ROA).

Hal ini dibuktikan dengan berdasarkan data yang dimiliki bahwa PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP) pada tahun 2021 memiliki rasio aktivitas yang tinggi sebesar 0.56519 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.8673 & nilai ROA sebesar 0.06843. Kemudian tahun 2021, PT Japfa

Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) memiliki nilai rasio aktivitas yang tinggi sebesar 1.56974 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.16263 & ROA sebesar 0.07453. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) tahun 2019 memiliki rasio aktivitas yang tinggi sebesar 1.40531 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.21364 & ROA sebesar 0.13835.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian le Thi Kim dkk. (2021), Lendrawati (2021), Tausi dkk. (2022) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Penelitian Suselo (2022) menunjukkan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Artinya tingginya tingkat perputaran aset menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya secara efisien, maka akan berpengaruh pada peningkatan penjualan dan laba perusahaan (Lendrawati, 2021). Perusahaan telah mampu mengelola aset secara efektif & efisien dan nilai rasio solvabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas penggunaan aset sehingga memberikan kontribusi pada peningkatan laba perusahaan dan kinerja keuangan (Tausi dkk., 2022).

Tidak sejalan dengan penelitian Mahaputra dkk (2021), Oktapiani & Kantari (2021), dan Setiawan (2015) menemukan adanya arah positif, namun tidak signifikan TATO terhadap ROA. Penelitian Kumoro dkk. (2020) menunjukkan tidak adanya pengaruh TATO terhadap ROE. Semakin tinggi nilai TATO, belum mampu mempengaruhi kinerja keuangan.

Signalling theory menjelaskan bahwa semakin tinggi perputaran, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya dalam menghasilkan pendapatan. Hasil penelitian ini mendukung teori ini, rasio aktivitas yang tinggi

menunjukkan perusahaan dalam menggunakan aset untuk kegiatan penjualan dan meningkatkan pangsa pasar yang akhirnya meningkatkan kinerja keuangan (le Thi Kim dkk., 2021)

4.3.3 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t pada model ROE, nilai probabilitas sebesar 0.4266 dan koefisien 0.056209 yang berarah positif. Nilai probabilitas < 0.05 yang artinya rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Dari hasil tersebut menunjukkan hipotesis H3a tidak terdukung. Namun, nilai probabilitas pada model ROA sebesar 0.0429 dan koefisien -0.092681 yang berarah negatif. Nilai prob > 0.05 maka disimpulkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil tersebut menunjukkan hipotesis H3b terdukung. Artinya tinggi rendahnya rasio solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Andayani dkk. (2020) menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). DAR dapat meningkatkan tingginya tingkat penggunaan hutang perusahaan yang berdampak pada buruknya kemajuan perusahaan. Penelitian Mahaputra dkk (2021) dan Nuryasman MN (2021) DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan belum efektif dalam pengelolaan aset dan melunasi utang perusahaan. Penggunaan utang yang tidak optimal tidak akan memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena beban bunga yang ditanggung akan mengurangi laba. Akibatnya penambahan hutang yang tidak disertai peningkatan laba, tidak akan meningkatkan kinerja keuangan (Mahaputra dkk, 2021).

Hasil penelitian didukung oleh data penelitian yang menunjukkan bahwa PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP) tahun 2020 memiliki rasio solvabilitas yang tinggi sebesar 0.18901 dengan kinerja keuangan (ROE) yang tinggi sebesar 0.08145. Namun, PT Barito Pasific Tbk. (BPRT) pada tahun 2021 memiliki rasio solvabilitas yang rendah sebesar 0.53827 dengan kinerja keuangan (ROE) yang tinggi sebesar 0.06937. Pada tahun 2020 perusahaan BPRT memiliki rasio solvabilitas yang tinggi sebesar 0.61592 dengan kinerja keuangan (ROE) yang rendah sebesar 0.04791.

Penelitian Suselo (2022) dan Arviolda (2021) DAR memiliki pengaruh negatif terhadap ROA. DAR yang semakin besar mengindikasikan besarnya risiko perusahaan tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo. Tingginya hutang perusahaan akan menyebabkan kinerja keuangan menurun. Artinya perusahaan memiliki modal yang lebih kecil daripada hutang. Hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko yang ditanggung karena semakin besar beban bunga yang akan menurunkan laba. Laba yang menurun akan menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik (Arviolda, 2021).

Hasil tersebut didukung data penelitian yang menunjukkan PT Barito Pasific Tbk. (BPRT) pada tahun 2019 memiliki nilai solvabilitas yang tinggi sebesar 0.61592 dengan kinerja keuangan (ROA) yang rendah sebesar 0.01913. Kemudian PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) tahun 2020 memiliki rasio solvabilitas yang tinggi sebesar 0.56026 dengan kinerja keuangan (ROA) yang rendah sebesar 0.03862 serta PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) tahun 2019 memiliki

rasio solvabilitas yang tinggi sebesar 0.57533 dengan kinerja keuangan (ROA) yang rendah sebesar 0.02971.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ndlovu & Alagidede (2015), Kassi dkk (2019) menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara *leverage* dan ROE. Ketika perusahaan mengoptimalkan tingkat hutang untuk membiayai investasi yang produktif maka akan meningkatkan nilai ROE. *Leverage* yang tinggi akan memperbesar nilai laba ketika aset yang dimiliki mampu mengimbangi biaya pinjaman, sehingga *leverage* menjadi salah satu tantangan perusahaan dalam mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya pembiayaan hutang (Ndlovu & Alagidede 2015).

Signalling theory menunjukkan rasio solvabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal negatif bagi investor, karena hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi tersebut akan menyebabkan kurang minatnya investor dalam berinvestasi sehingga kurang maksimalnya dana yang didapat dari pihak luar dan akan menurunkan nilai ROA dan kinerja keuangan. Namun, setiap peningkatan DAR tidak berdampak bagi penurunan ROE, dan sebaliknya. Penggunaan utang yang kurang tepat dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan penggunaan hutang dalam jumlah besar dan perusahaan kurang peduli dengan bagaimana utang tersebut akan dialokasikan untuk membiayai aset daripada bagaimana biaya terkait hutang dapat dilunasi disamping memperoleh laba (Mahaputra dkk, 2021).

4.3.4 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t nilai probabilitas *firm size* pada model ROE sebesar 0.0072 & koefisien 0.028780 yang berarah positif. Untuk model ROA, nilai probabilitas 0.0024 & koefisien 0.021771 yang berarah positif. Nilai probabilitas < 0.05 maka disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis H4a dan H4b terdukung. Hasil temuan menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan (ROE & ROA).

Hal tersebut didukung oleh data penelitian yang dimiliki bahwa PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) tahun 2021 memiliki *firm size* yang tinggi sebesar 14.10759 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.11075 dan ROA 0.05870. PT PT Astra International Tbk. (ASII) ditahun 2021 memiliki *firm size* yang tinggi sebesar 14.56503 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.11867 dan ROA sebesar 0.06966.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Kassi dkk (2019) dan Tausi dkk. (2022) *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE & ROA. Adanya peningkatan *firm size* melalui penjualan, maka ROE & ROA meningkat dan mampu mendominasi pangsa pasar. Apabila perusahaan memperluas ukuran perusahaan akan memungkinkan kemajuan keunggulan kompetitif dan akan mendominasi pasar. Temuan Erawati dkk. (2022), *firm size* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Peningkatan ukuran perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan karena semakin besar aktiva perusahaan, maka semakin besar pula laba yang dihasilkan ketika aktiva dikelola dengan efektif.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Arviolda (2021) *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROA. Perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam mendapatkan modal untuk kegiatan operasional, sehingga akan menghasilkan laba yang besar. Begitu pula penelitian Jufrizen (2019) *firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Firm size* yang tercermin dari aset perusahaan, jika kondisi ekonomi stabil perusahaan dapat memanfaatkannya sehingga laba meningkat. Namun ketika kondisi krisis, perusahaan besar mengalami penurunan laba. Hal itu karena biaya operasional yang besar dan aset yang besar justru membebani perusahaan sehingga kinerja keuangan menurun.

Signalling theory menjelaskan semakin besar ukuran perusahaan akan menjadi sinyal positif bagi investor. Semakin besar ukuran perusahaan maka, semakin mempermudah dalam mendapatkan dana dari pihak luar. Dana tersebut digunakan untuk meningkatkan operasionalnya sehingga kinerja meningkat dan mendapatkan laba lebih besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Perusahaan yang melakukan peningkatan *firm size* dengan peningkatan penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan perusahaan akan lebih dikenal masyarakat luas. Kondisi tersebut menarik minat investor dalam berinvestasi sehingga akan berdampak pada peningkatan laba dan kinerja keuangan (Tausi dkk., 2022).

4.3.5 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui nilai probabilitas *sales growth* pada model ROE sebesar 0.8354 dan koefisien 0.005659 yang berarah positif. Untuk model ROA nilai probabilitas 0.9797 dan koefisien -0.000421 dan berarah negatif.

Nilai probabilitas keduanya > 0.05 maka disimpulkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA). Hal ini menunjukkan bahwa H5a dan H5b tidak terdukung.

Hal tersebut didukung oleh data penelitian yang menunjukkan bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) tahun 2021 memiliki *sales growth* yang tinggi sebesar 0.21408 dengan kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.16263 dan ROA sebesar 0.07453. PT Barito Pasific Tbk. (BPRT) tahun 2021, memiliki *sales growth* yang tinggi sebesar 0.35194 dengan kinerja keuangan (ROE) yang tinggi sebesar 0.06937 dan ROA yang rendah sebesar 0.03203. Kemudian PT Betonjaya Manunggal Tbk. (BTON) tahun 2020 memiliki *sales growth* yang rendah sebesar -0.07173 dengan kinerja keuangan yang rendah baik ROE sebesar 0.2377 dan ROA sebesar 0.01910.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Tausi dkk. (2022) menyimpulkan bahwa *growth in sales* tidak berpengaruh terhadap ROE, dimana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena laba tidak akan meningkat selama daya beli masyarakat menurun. Namun, ketika perusahaan melakukan strategi untuk menarik konsumen sehingga perusahaan dapat menjual produk dalam jumlah besar dan meningkatkan keuntungan.

Penelitian Arviolda (2021) dan Putri & Sugia (2020) *sales growth* tidak berpengaruh signifikan dan berarah positif terhadap ROA. Laba yang meningkat maka kinerja keuangan juga meningkat. Namun, peningkatan penjualan yang diikuti hutang dan terdapat beban bunga yang akan menurunkan keuntungan dan

kinerja keuangan. Maka, pertumbuhan penjualan tidak sepenuhnya menjelaskan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Yuliani (2021) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Penelitian le Thi Kim dkk. (2021) dan Andayani dkk. (2020) *sales growth* berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan (ROE). Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik berarti perusahaan dapat melakukan kinerja perusahaannya secara efektif dan efisien.

Teori sinyal menjelaskan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif bagi investor. Hal itu karena perusahaan dinilai mampu mengelola penjualannya secara efektif & efisien sehingga menghasilkan laba dan kinerja keuangan meningkat. Tetapi, peningkatan penjualan yang diikuti dengan hutang, maka akan menurunkan laba perusahaan sehingga akan menurunkan kinerja keuangan. Maka dari itu, pertumbuhan penjualan tidak sepenuhnya menjelaskan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak mempengaruhi kinerja keuangan (Arviolda, 2021).

4.3.6 Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui nilai probabilitas pada model ROE sebesar 0.5331 & koefisien 0.005155. Untuk model ROA nilai probabilitas 0.5372 dan koefisien 0.003112. Hal itu menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA). Hasil penelitian ini tidak mendukung H6a dan H6b, dimana inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA).

Hal tersebut didukung oleh data penelitian yang menunjukkan inflasi yang rendah ditahun 2020 sebesar 1.68%, memiliki kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.08145 dan ROA sebesar 0.06606 pada PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP). PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) tahun 2020, memiliki kinerja yang tinggi baik ROE sebesar 0.13068 dan ROA sebesar 0.09781 ketika nilai inflasi rendah. Namun, ketika inflasi tinggi ditahun 2019 sebesar 2.72%, kinerja keuangan perusahaan GGRM juga tinggi baik ROE sebesar 0.21364 dan ROA sebesar 0.13835.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Liu dkk. (2020), Irma dkk. (2020), dan Saputra & Yahya (2017) inflasi tidak pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan laba dan aset perusahaan. Namun, ketika tingkat inflasi rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi lambat sehingga kinerja keuangan perusahaan menurun.

Penurunan inflasi menunjukkan bahwa akan terjadinya peningkatan kinerja keuangan. Namun, penurunan inflasi ternyata menurunkan kinerja keuangan. Hal tersebut karena objek penelitian adalah perusahaan kebutuhan masyarakat sehingga meningkat/menurunnya inflasi tidak begitu mempengaruhi kinerja keuangan (Irma dkk., 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Batool & Sahi (2019) dan H. S. Lestari (2021) inflasi berdampak positif signifikan terhadap ROE. Penelitian Sahara (2013) menunjukkan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Semakin besar inflasi maka semakin besar ROE & ROA perusahaan. Hal tersebut dikarenakan peningkatan inflasi akan dapat berdampak pada terjadinya penurunan

utang perusahaan, sehingga laba akan meningkat dan terjadi peningkatan kinerja keuangan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa inflasi yang tinggi akan menurunkan laba perusahaan dan aset perusahaan. Inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi dan biaya operasional, timbulnya ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran akan produk. Laba yang menurun akan mengakibatkan kinerja keuangan kurang baik. Hal tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi investor. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan teori tersebut. Artinya semakin tinggi inflasi tidak menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan (Saputra & Yahya, 2017).

4.3.7 Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan Kapitalisasi Pasar Besar Dan Kecil

Berdasarkan hasil *independent sample t test* baik ROE dan ROA nilai *probability* yaitu sebesar 0.0000. Nilai *probability* < dari alpha (0.05), maka dapat disimpulkan bahwa H7a, b terdukung. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROE antara *big cap* dan *small cap*, dan terdapat perbedaan ROA antara *big cap* dan *small cap*.

Hal ini dibuktikan dengan berdasarkan data yang dimiliki bahwa pada tahun 2019, PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) merupakan perusahaan kapitalisasi pasar besar memiliki kinerja keuangan yang tinggi baik ROE sebesar 0.15190 dan ROA sebesar 0.12522. Sedangkan PT Betonjaya Manunggal Tbk. (BTON) merupakan perusahaan kapitalisasi pasar kecil yang memiliki kinerja keuangan yang rendah baik ROE sebesar 0.00742 dan ROA sebesar 0.00593.

Dari statistik deskriptif didapatkan didapatkan *mean* ROE perusahaan *big cap* sebesar 0.128663, sedangkan *mean* ROE perusahaan *small cap* sebesar 0.048023. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROE) perusahaan *big cap* lebih baik dari perusahaan *small cap*. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berkapitalisasi pasar besar lebih mampu menggunakan modalnya sendiri secara efektif untuk menghasilkan laba dibandingkan perusahaan berkapitalisasi pasar kecil (Willem, 2022).

Dari statistik deskriptif *mean* ROA perusahaan *big cap* sebesar 0.079035 dan *small cap* sebesar 0.031362. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) perusahaan *big cap* lebih baik daripada *small cap*. Perusahaan *big cap* bisa mengelola aktiva yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan pendapatan dibandingkan dengan perusahaan *small cap* (Willem, 2022).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Willem (2022) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan ROE dan ROA antara perusahaan yang masuk dalam kelompok LQ45 dan perusahaan yang tidak masuk kelompok LQ45. Perusahaan yang masuk LQ45 lebih baik dalam manajemen asetnya dan tingkat pengembalian atas penggunaan ekuitas dibandingkan perusahaan yang tidak masuk LQ45.

Begitu juga dengan penelitian Falirat (2018) menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan kecil dan besar. Artinya ROA dapat dijadikan sebagai faktor pembeda dalam menilai kinerja keuangan. Hal tersebut dikarenakan ROA perusahaan besar lebih tinggi daripada perusahaan kecil meskipun mereka berada pada industri yang sama. Bertentangan dengan penelitian

Koropit dkk. (2020) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE & ROA) antara perusahaan *big cap*, *middle cap* dan *small cap*.

Perbedaan yang terjadi antara perusahaan kapitalisasi pasar besar dan kapitalisasi pasar kecil karena perusahaan *big cap* lebih unggul dalam manajemen aset dan modal (ekuitas) untuk kegiatan operasional dan penjualannya, sehingga menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan *small cap*. Perusahaan *big cap* lebih menarik investor, karena dipandang memiliki potensi pertumbuhan dan tingkat *return* yang lebih besar (Hendarsih & Harjunawati, 2020). Dengan adanya perbedaan kinerja keuangan (ROE & ROA) antara *big cap* dan *small cap* akan membantu keputusan dalam berinvestasi sekaligus memberikan gambaran tentang kekuatan perusahaan (Yoga & Muhharani, 2016).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan variabel independen yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan inflasi dengan variabel dependen yaitu kinerja keuangan menunjukkan hasil bahwa :

1. Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA)
2. Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA)
3. Rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).
Namun, rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA).
4. *Firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA).
5. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA).
6. Inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE & ROA).
7. Terdapat perbedaan kinerja keuangan baik *Return on Equity* & *Return on Assets* antara perusahaan berkapitalisasi pasar besar dan kecil.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut :

1. Objek penelitian menggunakan sektor manufaktur dengan kapitalisasi pasar besar dan kecil yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 3 tahun, yaitu tahun 2019-2021.

2. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen hanya memiliki pengaruh sebesar 18,63%, terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROE) dan 29,93% untuk kinerja keuangan (ROA), yang sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian.

5.3 Saran

Berdasarkan temuan dalam penelitian ini, maka disampaikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian yang luas tidak hanya sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Selain itu juga dapat menambah jumlah sampel penelitian dengan menambah periode penelitian.
2. Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa sebaiknya menggunakan variabel lainnya yang dimana memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap kinerja keuangan baik diproksikan ROE ataupun ROA, misalnya kebijakan dividen dan faktor makro yaitu suku bunga. Dengan begitu, hasil penelitian menjadi berkembang dan mampu mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, P. N., Siregar, Y., & Tarigan, E. D. S. (2020). Pengaruh Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Roe) Pada Perusahaan Property Real Estate Yang Terdaftar Di Bei (2014–2018). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (Jimbi)*, 1(2). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Anggraini, W., & Arisman, A. (2021). Analysis Of Influence Of Quick Ratio, Total Asset Turn Over, And Debt To Equity To Profitability (Empirical Studies At Idx-Listed Manufacturing Companies At 2017-2019). *Journal Competency of Business*, 5(1), 75–88.
- Arviolda, T. L. S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 1–16.
- Basuki, T. A. dan I. Y. (2015). *Electronic Data Processing (SPSS dan EVIEWS 7)*. Yogyakarta : Danisa Media.
- Batool, A., & Sahi, A. (2019). Determinants of Financial Performance of Insurance Companies of USA and UK during Global Financial Crisis (2007-2016). *International Journal of Accounting Research*, 07(01). <https://doi.org/10.35248/2472-114X.19.7.194>
- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791–1798.
- Cristy, M., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 808–816.
- Di Asih, I. M., & Astuti, T. D. (2021). Risiko Investasi Saham Second Liner Dengan Tail Value At Risk. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(02), 349508. <https://doi.org/10.22441/mix.2021.v11i2.009>
- Erawati, T., Ayem, S., & Tokan, M. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Listing Di Bei Periode 2015-2019). *Akurat/ Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 13(1), 76–88. <http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Falirat, T. S., van Rate, P., & Maramis, J. B. (2018). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Berdasarkan Ukuran Perusahaan Pada Industri Farmasi Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2).

- Ghozali, I & Ratmono, Dwi. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan EvIEWS 10*. Semarang: Penerbit Undip
- H. S. Lestari, R. D. D. N. C. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Dari Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 433. <https://doi.org/10.24912/je.v26i3.800>
- Hendarsih, I., & Harjunawati, S. (2020). Penggolongan Saham Blue Chip Berdasarkan Kapitalisasi Pasar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Akrab Juara: Jurnal Ilmu-ilmu Sosial*, 5(2), 115-133.
- Hidayatullah, Syarif. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan pada Perusahaan PT Mayora Indah Tbk. dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Manajemen*. 1(2), 56-65. <https://ojs.unm.ac.id/manajemen>
- Irma, Y., Yulia, E., & Fitri, F. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance, Dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1–14.
- Jain, M. J., & Jain, R. (2021). Impact of Solvency, Liquidity and Efficiency on profitability: A case study of Coal India Ltd. July 2020. *Quarterly Bi-Lingual Research Journal*. Vol.7, 32-38.
- Jufrizen, J., & Sari, M. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Return on Equity. *Jurnal Riset Akuntansi: Aksioma*, 18(1), 156-191. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v18i1.58>
- Kalengkongan, G. (2013). Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Pengaruhnya Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Industri Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4).
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group
- Kassi, D. F., Rathnayake, D. N., Louembe, P. A., & Ding, N. (2019). Market Risk and Financial Performance of Non-Financial Companies Listed on the Moroccan Stock Exchange. *Risks Journal*. 7(1), 20. <https://doi.org/10.3390/risks7010020>
- Koropit, P., van Rate, P., & Tulung, J. E. (2020). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Berbasis Kapitalisasi Pasar Pada Sub Sektor Food and Beverage. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4).
- Kumaidi, R. K., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh ROA, ROE, DER, DPR, dan LDR terhadap harga saham sektor perbankan BEI periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1-13.

- Kumoro, D. F. C., Novitasari, D., Yuwono, T., & Asbari, M. (2020). Analysis of the Effect of Quick Ratio (QR), Total Assets Turn Over (TATO), and Debt To Equity Ratio (DER) on Return On Equity (ROE) at PT. XYZ. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 1(3), 166–183. <https://doi.org/10.7777/jiemar.v1i2>
- Le Thi Kim, N., Duvernay, D., & le Thanh, H. (2021). Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam: regression analysis and Blinder–Oaxaca decomposition analysis. *Journal of Economics and Development*, 23(3), 267–283. <https://doi.org/10.1108/JED-09-2020-0130>
- Lendrawati, A. (2021). Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Bisnis Ritel. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(3), 591–600.
- Liu, L., Xu, J., & Shang, Y. (2020). Determining factors of financial performance of agricultural listed companies in China. *Custos Agronegocio Line*, 16, 297–314. www.custoseagronegocioonline.com.br
- Mahaputra, I. N. K. A., Nina, N. W., & Ardianti, P. N. H. (2021). Determinan Faktor Rasio Keuangan Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Mabiska Jurnal*, 6, 51–66.
- Mardiana, N., Hadi, H., & Zefriyeni, Z. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Earning Per Share terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobistek*, 181–186. <https://jman-upiypk.org/ojs>
- Nadhifa, N. Y., & Budiyanto, B. (2017). Pengaruh *Current Ratio*, *Quick Ratio* & *Cash Ratio* Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(12).
- Ndlovu, C., & Alagidede, P. (2015). On the Determinants Of Return On Equity In South Africa's Financial Services Industry. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 8(2), 550–566.
- Nguyen, T. N. L., & Nguyen, V. C. (2020). The Determinants of Profitability in Listed Enterprises: A Study from Vietnamese Stock Exchange. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 47–58. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no1.47>
- Nuryasman MN, V. (2021). Dampak Rasio Keuangan Dan Pandemi COVID-19 Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 327. <https://doi.org/10.24912/je.v26i3.794>
- Oktapiani, S., & Kantari, S. J. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2015-2019).

- JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan)*, 5(2), 269–282.
<https://doi.org/10.29408/jpek.v5i2.4638>
- Pangerapan, R. A., Mangantar, M. M., & Van Rate, P. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pt. Telekomunikasi Indonesia. Tbk Dan Pt. Smartfren Telcom. Tbk Periode 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(4).
- Putri, M. C., & Sugia, E. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 469–477.
- Putri, Y. F., Fadah, I., & Endhiarto, T. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank Konvensional Dan Bank Syariah. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 14(1).
- Rahmi, N. U., Wulandari, B., & Sari, W. (2022). *Entrepreneurial Financial Planning*. Sumatera Barat : LPP Balai Insan Cendekia.
- Rizki, M. S., & Yandri, P. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas dengan Pendekatan Structural Equation Modelling. *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(1), 94-101.
[10.23917/benefit.v4i1.6732](https://doi.org/10.23917/benefit.v4i1.6732)
- Sahara, A. Y. (2013). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return On Asset (ROA) Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(50), 4-60
- Sanusi, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- Saputra, A. C., & Yahya, Y. (2017). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Debt To Equity Ratio, Dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(12).
- Setiawan, E. (2015). Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Sales, Dan Firm Size Terhadap Roa Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2013. Riau: Universitas Maritim Raja Ali Haji, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi. *Jurnal Umrah*.
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi Eviews Untuk Statistik Pemula*. Bekasi : PT Dewangga Energi Internasional
- Sudarno, S. P. (2022). *Teori Penelitian Keuangan*. Malang : CV Literasi Nusantara Abadi
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

- Suselo, D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Sosial (Embiss)*, 2(2), 229–236. <https://embiss.com/index.php/embiss/index>
- Syah, T. A. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate, NPF, Dan BOPO Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Di Indonesia. *El-Jizya: Jurnal Ekonomi Islam*, 6(1), 133–153.
- Tausi, H., Hady, H., & Nalurita, F. (2022). Analisis kinerja keuangan pada subsektor pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Spesial Issue 4), 1946–1956. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Tias, U. P. N., Purwanti, A., & Surtikanti, S. (2020). Pengaruh Likuiditas (Quick Ratio) Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap ROA (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Responsive : Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi, Sosial, Humaniora Dan Kebijakan Publik*, 3(1), 1–17.
- Tjahjono, R. S., & Wijaya, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(2), 505-516. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Utami, W. B., & Pardanawati, S. L. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Manajemen Aset Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Dalam Kompas 100 Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 17(01).
- Wahyuni, K. T. (2019). Studi Perbandingan Kinerja Portofolio saham Berdasarkan Kapitalisasi Pasar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Risk Adjusted Return. *Juima: Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1).
- Willem et al. (2022). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan (yang masuk kelompok lq45 dengan yang tidak masuk kelompok lq45) yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 4(9), 3942-3949. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- <https://www.idx.co.id>
- <https://www.Kemenprin.go.id>
- <https://www.ojk.go.id>
- Yamani, S., & Kye, I. H. T. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Keuangan Bank Muamalat Indonesia Periode 2016-2020. *Al-Qashdu: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 57–71.

- Yoga, I., & Muharrami, R. S. (2016). Kointegrasi antara Profitabilitas, Solvabilitas dan Kapitalisasi Pasar. *Ebbank*, 7(1), 23-30.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Yusra, M. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, Dan Trading Day Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 65–74.
- Yusuf, R. M., Alamsyah, S., & Suherman, A. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sub Sektor Tekstil Dan Garmen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020). *PRIVE: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 107–115. <http://ejurnal.unim.ac.id/index.php/prive>
- Zuchrinata, F. A., & Yunita, I. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(2), 189–198.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

Perusahaan Berkapitalisasi Pasar Besar		
No	Kode	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. [S]
2	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]
3	BRPT	Barito Pacific Tbk. [S]
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S]
5	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk. [S]
6	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. [S]
7	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. [S]
8	ASII	Astra International Tbk.
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S]
10	MYOR	Mayora Indah Tbk. [S]
11	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. [S]
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk. [S]

Perusahaan Berkapitalisasi Pasar Kecil		
No	Kode	Nama Perusahaan
1	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk. [S]
2	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk. [S]
3	SRSN	Indo Acidatama Tbk.
4	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk. [S]
5	TALF	Tunas Alfin Tbk.
6	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk. [S]

Lampiran 2

Hasil Olah Data Variabel

No	Kode	Tahun	ROE	ROA	LIQ	AKTV	SOLV	SIZE	GROWTH	INFL
1	INTP	2019	0.07952	0.06624	2.82286	0.57527	0.16701	13.44260	0.04931	2.72
		2020	0.08145	0.06606	2.48474	0.51872	0.18901	13.43687	-0.11011	1.68
		2021	0.08673	0.06843	1.95186	0.56519	0.21102	13.41724	0.04142	1.87
2	SMGR	2019	0.06996	0.02971	0.98175	0.50582	0.57533	13.90204	0.31545	2.72
		2020	0.07501	0.03428	0.95747	0.45088	0.54294	13.89213	-0.12873	1.68
		2021	0.05234	0.02722	0.74980	0.45694	0.47999	13.88369	-0.00608	1.87
3	BRPT	2019	0.04985	0.01913	1.37495	0.33449	0.61631	13.99932	-0.21885	2.72
		2020	0.04791	0.01840	1.61916	0.30380	0.61592	14.03491	-0.02843	1.68
		2021	0.06937	0.03203	2.80913	0.34146	0.53827	14.12014	0.35194	1.87
4	CPIN	2019	0.17237	0.12374	1.07150	1.99756	0.28213	13.46765	0.08668	2.72
		2020	0.16471	0.12342	0.96727	1.36456	0.25063	13.49359	-0.27485	1.68
		2021	0.14390	0.10210	0.52670	1.45851	0.29047	13.54957	0.21589	1.87
5	JPFA	2019	0.15835	0.07069	0.48754	1.45857	0.55361	13.42571	0.07298	2.72
		2020	0.08784	0.03862	0.62537	1.42437	0.56026	13.41417	-0.04906	1.68
		2021	0.16263	0.07453	0.53862	1.56974	0.54170	13.45621	0.21408	1.87
6	INKP	2019	0.06850	0.03227	2.07704	0.37910	0.52886	14.07257	-0.03367	2.72
		2020	0.06919	0.03461	2.06811	0.35145	0.49982	14.07860	-0.07357	1.68
		2021	0.11075	0.05870	1.88094	0.39167	0.46999	14.10759	0.17768	1.87
7	TKIM	2019	0.12020	0.05438	1.16143	0.34193	0.54762	13.62910	-0.00822	2.72
		2020	0.09807	0.04827	0.94999	0.28194	0.50784	13.63696	-0.17254	1.68

		2021	0.14181	0.07875	0.77183	0.32401	0.44465	13.64931	0.18236	1.87
8	ASII	2019	0.14254	0.07564	1.04811	0.67385	0.46936	14.54649	-0.00852	2.72
		2020	0.09501	0.05491	1.33408	0.51758	0.42208	14.52918	-0.26193	1.68
		2021	0.11867	0.06966	1.33407	0.63566	0.41299	14.56503	0.33385	1.87
9	ICBP	2019	0.20097	0.13847	1.94990	1.09268	0.31099	13.58782	0.10109	2.72
		2020	0.14743	0.07162	1.75774	0.45025	0.51425	14.01531	0.10271	1.68
		2021	0.14437	0.06691	1.48922	0.48112	0.53650	14.07213	0.21789	1.87
10	MYOR	2019	0.20600	0.10712	2.67968	1.31457	0.47999	13.27962	0.04015	2.72
		2020	0.18615	0.10609	2.88710	1.23762	0.43009	13.29617	-0.02197	1.68
		2021	0.10661	0.06080	1.78352	1.40100	0.42965	13.29924	0.14003	1.87
11	ULTJ	2019	0.18317	0.15675	3.26279	0.94446	0.14425	12.82010	0.14043	2.72
		2020	0.23206	0.12676	2.00606	0.68166	0.45377	12.94221	-0.04391	1.68
		2021	0.24849	0.17238	2.67442	0.89331	0.30630	12.86963	0.10881	1.87
12	GGRM	2019	0.21364	0.13835	0.36557	1.40531	0.35242	13.89568	0.15481	2.72
		2020	0.13068	0.09781	0.56693	1.46407	0.25155	13.89316	0.03577	1.68
		2021	0.09454	0.06231	0.41793	1.38812	0.34098	13.95407	0.09088	1.87
13	KLBF	2019	0.15190	0.12522	2.90423	1.11689	0.17563	13.30674	0.07398	2.72
		2020	0.15319	0.12407	2.98281	1.02430	0.19004	13.35342	0.02117	1.68
		2021	0.15198	0.12592	3.00592	1.02316	0.17146	13.40937	0.13623	1.87
14	BTON	2019	0.00742	0.00593	4.27345	0.53056	0.20093	11.36279	0.04117	2.72
		2020	0.02377	0.01910	4.53776	0.48339	0.19667	11.37089	-0.07173	1.68
		2021	0.04872	0.03560	3.30834	0.41649	0.26935	11.43244	-0.00724	1.87
15	INCI	2019	0.04061	0.03407	3.03038	0.94078	0.16111	11.60793	0.03661	2.72
		2020	0.08152	0.06760	3.30633	0.88570	0.17082	11.64823	0.03299	1.68

		2021	0.02908	0.02161	1.89953	1.01962	0.25678	11.70816	0.32156	1.87
16	SRSN	2019	0.08323	0.05496	1.15595	0.87837	0.33962	11.89168	0.13890	2.72
		2020	0.07510	0.04869	0.96011	0.98252	0.35172	11.95753	0.30174	1.68
		2021	0.04364	0.03086	0.88027	1.05542	0.29292	11.93458	0.01890	1.87
17	ESIP	2019	0.02311	0.01576	0.46473	0.70796	0.31795	10.87858	0.11049	2.72
		2020	0.03302	0.02235	0.43029	0.60835	0.32321	10.89167	-0.11439	1.68
		2021	0.01142	0.00723	0.39662	0.63761	0.36712	10.92728	0.13766	1.87
18	TALF	2019	0.02723	0.02066	1.33831	0.69571	0.24136	12.12355	-0.00180	2.72
		2020	0.01812	0.01254	1.02731	0.69320	0.30810	12.16864	0.10539	1.68
		2021	0.02142	0.01429	0.94424	0.66748	0.33266	12.19588	0.02523	1.87
19	KDSI	2019	0.10538	0.05112	0.79735	1.78275	0.51485	12.09818	-0.03995	2.72
		2020	0.09070	0.04831	0.98236	1.54377	0.46740	12.09542	-0.13953	1.68
		2021	0.10092	0.05385	1.12212	1.66163	0.46636	12.12993	0.16536	1.87

Lampiran 3

Tabulasi Data

Tabulasi Variabel Dependen Kinerja Keuangan dengan Proksi ROE

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Ekuitas	ROE
	Big Cap				
1	INTP	2019	Rp 1,835,305,000,000	Rp 23,080,261,000,000	0.07952
		2020	Rp 1,806,337,000,000	Rp 22,176,248,000,000	0.08145
		2021	Rp 1,788,496,000,000	Rp 20,620,964,000,000	0.08673
2	SMGR	2019	Rp 2,371,233,000,000	Rp 33,891,924,000,000	0.06996
		2020	Rp 2,674,343,000,000	Rp 35,653,335,000,000	0.07501
		2021	Rp 2,082,347,000,000	Rp 39,782,883,000,000	0.05234
3	BRPT	2019	Rp 1,909,719,380,000	Rp 38,308,473,107,000	0.04985
		2020	Rp 1,994,207,215,000	Rp 41,623,304,905,000	0.04791
		2021	Rp 4,223,723,883,000	Rp 60,886,893,175,000	0.06937
4	CPIN	2019	Rp 3,632,174,000,000	Rp 21,071,600,000,000	0.17237
		2020	Rp 3,845,833,000,000	Rp 23,349,683,000,000	0.16471
		2021	Rp 3,619,010,000,000	Rp 25,149,999,000,000	0.14390
5	JPFA	2019	Rp 1,883,857,000,000	Rp 11,896,814,000,000	0.15835
		2020	Rp 1,002,376,000,000	Rp 11,411,970,000,000	0.08784
		2021	Rp 2,130,896,000,000	Rp 13,102,710,000,000	0.16263
6	INKP	2019	Rp 3,814,295,390,000	Rp 55,682,915,977,000	0.06850
		2020	Rp 4,147,451,245,410	Rp 59,941,200,591,390	0.06919
		2021	Rp 7,520,324,761,390	Rp 67,902,080,577,100	0.11075
7	TKIM	2019	Rp 2,314,740,581,160	Rp 19,257,388,876,230	0.12020
		2020	Rp 2,092,252,553,340	Rp 21,333,503,209,770	0.09807
		2021	Rp 3,512,232,120,060	Rp 24,767,523,049,380	0.14181
8	ASII	2019	Rp 26,621,000,000,000	Rp 186,763,000,000,000	0.14254
		2020	Rp 18,571,000,000,000	Rp 195,454,000,000,000	0.09501
		2021	Rp 25,586,000,000,000	Rp 215,615,000,000,000	0.11867
9	ICBP	2019	Rp 5,360,029,000,000	Rp 26,671,104,000,000	0.20097
		2020	Rp 7,418,574,000,000	Rp 50,318,053,000,000	0.14743
		2021	Rp 7,900,282,000,000	Rp 54,723,863,000,000	0.14437
10	MYOR	2019	Rp 2,039,404,206,764	Rp 9,899,940,195,318	0.20600
		2020	Rp 2,098,168,514,645	Rp 11,271,468,049,958	0.18615
		2021	Rp 1,211,052,647,953	Rp 11,360,031,396,135	0.10661
11	ULTJ	2019	Rp 1,035,865,000,000	Rp 5,655,139,000,000	0.18317
		2020	Rp 1,109,666,000,000	Rp 4,781,737,000,000	0.23206

		2021	Rp 1,276,793,000,000	Rp 5,138,126,000,000	0.24849
12	GGRM	2019	Rp 10,880,704,000,000	Rp 50,930,758,000,000	0.21364
		2020	Rp 7,647,729,000,000	Rp 58,522,468,000,000	0.13068
		2021	Rp 5,605,321,000,000	Rp 59,288,274,000,000	0.09454
13	KLBF	2019	Rp 2,537,601,823,645	Rp 16,705,582,476,031	0.15190
		2020	Rp 2,799,622,515,814	Rp 18,276,082,144,080	0.15319
		2021	Rp 3,232,007,683,281	Rp 21,265,877,793,123	0.15198
	Small Cap				
1	BTON	2019	Rp 1,367,612,129	Rp 184,234,096,343	0.00742
		2020	Rp 4,486,083,939	Rp 188,706,429,061	0.02377
		2021	Rp 9,635,958,498	Rp 197,765,605,633	0.04872
2	INCI	2019	Rp 13,811,736,623	Rp 340,121,790,973	0.04061
		2020	Rp 30,071,380,873	Rp 368,874,979,999	0.08152
		2021	Rp 11,036,924,395	Rp 379,559,681,140	0.02908
3	SRSN	2019	Rp 42,829,128,000	Rp 514,600,563,000	0.08323
		2020	Rp 44,152,245,000	Rp 587,887,398,000	0.07510
		2021	Rp 26,542,985,000	Rp 608,207,428,000	0.04364
4	ESIP	2019	Rp 1,191,566,812	Rp 51,569,251,042	0.02311
		2020	Rp 1,741,619,395	Rp 52,738,502,512	0.03302
		2021	Rp 611,433,199	Rp 53,530,399,178	0.01142
5	TALF	2019	Rp 27,456,246,966	Rp 1,008,291,258,921	0.02723
		2020	Rp 18,488,700,221	Rp 1,020,185,316,228	0.01812
		2021	Rp 22,437,585,810	Rp 1,047,684,048,324	0.02142
6	KDSI	2019	Rp 64,090,903,507	Rp 608,205,409,017	0.10538
		2020	Rp 60,178,290,460	Rp 663,468,205,642	0.09070
		2021	Rp 72,634,468,539	Rp 719,731,966,183	0.10092

Tabulasi Variabel Dependen Kinerja Keuangan dengan Proksi ROA

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Aktiva	ROA
	Big Cap				
1	INTP	2019	Rp 1,835,305,000,000	Rp 27,707,749,000,000	0.06624
		2020	Rp 1,806,337,000,000	Rp 27,344,672,000,000	0.06606
		2021	Rp 1,788,496,000,000	Rp 26,136,114,000,000	0.06843
2	SMGR	2019	Rp 2,371,233,000,000	Rp 79,807,067,000,000	0.02971
		2020	Rp 2,674,343,000,000	Rp 78,006,244,000,000	0.03428
		2021	Rp 2,082,347,000,000	Rp 76,504,240,000,000	0.02722
3	BRPT	2019	Rp 1,909,719,380,000	Rp 99,843,028,935,000	0.01913
		2020	Rp 1,994,207,215,000	Rp 108,370,957,695,000	0.01840

		2021	Rp 4,223,723,883,000	Rp 131,867,691,219,000	0.03203
4	CPIN	2019	Rp 3,632,174,000,000	Rp 29,353,041,000,000	0.12374
		2020	Rp 3,845,833,000,000	Rp 31,159,291,000,000	0.12342
		2021	Rp 3,619,010,000,000	Rp 35,446,051,000,000	0.10210
5	JPFA	2019	Rp 1,883,857,000,000	Rp 26,650,895,000,000	0.07069
		2020	Rp 1,002,376,000,000	Rp 25,951,760,000,000	0.03862
		2021	Rp 2,130,896,000,000	Rp 28,589,656,000,000	0.07453
6	INKP	2019	Rp 3,814,295,390,000	Rp 118,186,997,050,000	0.03227
		2020	Rp 4,147,451,245,410	Rp 119,840,072,047,770	0.03461
		2021	Rp 7,520,324,761,390	Rp 128,113,521,489,450	0.05870
7	TKIM	2019	Rp 2,314,740,581,160	Rp 42,569,493,854,310	0.05438
		2020	Rp 2,092,252,553,340	Rp 43,347,008,951,640	0.04827
		2021	Rp 3,512,232,120,060	Rp 44,597,700,188,340	0.07875
8	ASII	2019	Rp 26,621,000,000,000	Rp 351,958,000,000,000	0.07564
		2020	Rp 18,571,000,000,000	Rp 338,203,000,000,000	0.05491
		2021	Rp 25,586,000,000,000	Rp 367,311,000,000,000	0.06966
9	ICBP	2019	Rp 5,360,029,000,000	Rp 38,709,314,000,000	0.13847
		2020	Rp 7,418,574,000,000	Rp 103,588,325,000,000	0.07162
		2021	Rp 7,900,282,000,000	Rp 118,066,628,000,000	0.06691
10	MYOR	2019	Rp 2,039,404,206,764	Rp 19,037,918,806,473	0.10712
		2020	Rp 2,098,168,514,645	Rp 19,777,500,514,550	0.10609
		2021	Rp 1,211,052,647,953	Rp 19,917,653,265,528	0.06080
11	ULTJ	2019	Rp 1,035,865,000,000	Rp 6,608,422,000,000	0.15675
		2020	Rp 1,109,666,000,000	Rp 8,754,116,000,000	0.12676
		2021	Rp 1,276,793,000,000	Rp 7,406,856,000,000	0.17238
14	GGRM	2019	Rp 10,880,704,000,000	Rp 78,647,274,000,000	0.13835
		2020	Rp 7,647,729,000,000	Rp 78,191,409,000,000	0.09781
		2021	Rp 5,605,321,000,000	Rp 89,964,369,000,000	0.06231
16	KLBF	2019	Rp 2,537,601,823,645	Rp 20,264,726,862,584	0.12522
		2020	Rp 2,799,622,515,814	Rp 22,564,300,317,374	0.12407
		2021	Rp 3,232,007,683,281	Rp 25,666,635,156,271	0.12592
	Small Cap				
1	BTON	2019	Rp 1,367,612,129	Rp 230,561,123,774	0.00593
		2020	Rp 4,486,083,939	Rp 234,905,016,318	0.01910
		2021	Rp 9,635,958,498	Rp 270,669,540,064	0.03560
2	INCI	2019	Rp 13,811,736,623	Rp 405,445,049,452	0.03407
		2020	Rp 30,071,380,873	Rp 444,865,800,672	0.06760
		2021	Rp 11,036,924,395	Rp 510,698,600,200	0.02161
3	SRSN	2019	Rp 42,829,128,000	Rp 779,246,858,000	0.05496

		2020	Rp 44,152,245,000	Rp 906,846,895,000	0.04869
		2021	Rp 26,542,985,000	Rp 860,162,908,000	0.03086
4	ESIP	2019	Rp 1,191,566,812	Rp 75,609,342,033	0.01576
		2020	Rp 1,741,619,395	Rp 77,924,121,640	0.02235
		2021	Rp 611,433,199	Rp 84,582,663,843	0.00723
5	TALF	2019	Rp 27,456,246,966	Rp 1,329,083,050,439	0.02066
		2020	Rp 18,488,700,221	Rp 1,474,472,516,166	0.01254
		2021	Rp 22,437,585,810	Rp 1,569,929,936,844	0.01429
6	KDSI	2019	Rp 64,090,903,507	Rp 1,253,650,408,375	0.05112
		2020	Rp 60,178,290,460	Rp 1,245,707,236,962	0.04831
		2021	Rp 72,634,468,539	Rp 1,348,730,229,275	0.05385

Tabulasi Variabel Rasio Aktivitas

No	Kode	Tahun	Penjualan	Total Asset	AKTV
1	INTP	2019	Rp 15,939,348,000,000	Rp 27,707,749,000,000	0.57527
		2020	Rp 14,184,322,000,000	Rp 27,344,672,000,000	0.51872
		2021	Rp 14,771,906,000,000	Rp 26,136,114,000,000	0.56519
2	SMGR	2019	Rp 40,368,107,000,000	Rp 79,807,067,000,000	0.50582
		2020	Rp 35,171,668,000,000	Rp 78,006,244,000,000	0.45088
		2021	Rp 34,957,871,000,000	Rp 76,504,240,000,000	0.45694
3	BRPT	2019	Rp 33,396,679,866,000	Rp 99,843,028,935,000	0.33449
		2020	Rp 32,923,467,850,000	Rp 108,370,957,695,000	0.30380
		2021	Rp 45,028,055,464,000	Rp 131,867,691,219,000	0.34146
4	CPIN	2019	Rp 58,634,502,000,000	Rp 29,353,041,000,000	1.99756
		2020	Rp 42,518,782,000,000	Rp 31,159,291,000,000	1.36456
		2021	Rp 51,698,249,000,000	Rp 35,446,051,000,000	1.45851
5	JPFA	2019	Rp 38,872,084,000,000	Rp 26,650,895,000,000	1.45857
		2020	Rp 36,964,948,000,000	Rp 25,951,760,000,000	1.42437
		2021	Rp 44,878,300,000,000	Rp 28,589,656,000,000	1.56974
6	INKP	2019	Rp 44,805,049,853,000	Rp 118,186,997,050,000	0.37910
		2020	Rp 42,118,025,325,330	Rp 119,840,072,047,770	0.35145
		2021	Rp 50,178,200,799,860	Rp 128,113,521,489,450	0.39167
7	TKIM	2019	Rp 14,555,997,789,180	Rp 42,569,493,854,310	0.34193
		2020	Rp 12,221,328,229,530	Rp 43,347,008,951,640	0.28194
		2021	Rp 14,450,004,439,590	Rp 44,597,700,188,340	0.32401
8	ASII	2019	Rp 237,166,000,000,000	Rp 351,958,000,000,000	0.67385
		2020	Rp 175,046,000,000,000	Rp 338,203,000,000,000	0.51758

		2021	Rp 233,485,000,000,000	Rp 367,311,000,000,000	0.63566
9	ICBP	2019	Rp 42,296,703,000,000	Rp 38,709,314,000,000	1.09268
		2020	Rp 46,641,048,000,000	Rp 103,588,325,000,000	0.45025
		2021	Rp 56,803,733,000,000	Rp 118,066,628,000,000	0.48112
10	MYOR	2019	Rp 25,026,739,472,547	Rp 19,037,918,806,473	1.31457
		2020	Rp 24,476,953,742,651	Rp 19,777,500,514,550	1.23762
		2021	Rp 27,904,558,322,183	Rp 19,917,653,265,528	1.40100
11	ULTJ	2019	Rp 6,241,419,000,000	Rp 6,608,422,000,000	0.94446
		2020	Rp 5,967,362,000,000	Rp 8,754,116,000,000	0.68166
		2021	Rp 6,616,642,000,000	Rp 7,406,856,000,000	0.89331
12	GGRM	2019	Rp 110,523,819,000,000	Rp 78,647,274,000,000	1.40531
		2020	Rp 114,477,311,000,000	Rp 78,191,409,000,000	1.46407
		2021	Rp 124,881,266,000,000	Rp 89,964,369,000,000	1.38812
13	KLBF	2019	Rp 22,633,476,361,038	Rp 20,264,726,862,584	1.11689
		2020	Rp 23,112,654,991,224	Rp 22,564,300,317,374	1.02430
		2021	Rp 26,261,194,512,313	Rp 25,666,635,156,271	1.02316
14	BTON	2019	Rp 122,325,708,570	Rp 230,561,123,774	0.53056
		2020	Rp 113,551,660,060	Rp 234,905,016,318	0.48339
		2021	Rp 112,730,081,720	Rp 270,669,540,064	0.41649
15	INCI	2019	Rp 381,433,524,206	Rp 405,445,049,452	0.94078
		2020	Rp 394,017,538,408	Rp 444,865,800,672	0.88570
		2021	Rp 520,716,778,853	Rp 510,698,600,200	1.01962
16	SRSN	2019	Rp 684,464,392,000	Rp 779,246,858,000	0.87837
		2020	Rp 890,996,866,000	Rp 906,846,895,000	0.98252
		2021	Rp 907,832,649,000	Rp 860,162,908,000	1.05542
17	ESIP	2019	Rp 53,528,450,125	Rp 75,609,342,033	0.70796
		2020	Rp 47,405,156,343	Rp 77,924,121,640	0.60835
		2021	Rp 53,930,872,482	Rp 84,582,663,843	0.63761
18	TALF	2019	Rp 924,654,057,926	Rp 1,329,083,050,439	0.69571
		2020	Rp 1,022,101,048,870	Rp 1,474,472,516,166	0.69320
		2021	Rp 1,047,891,188,545	Rp 1,569,929,936,844	0.66748
19	KDSI	2019	Rp 2,234,941,096,110	Rp 1,253,650,408,375	1.78275
		2020	Rp 1,923,089,935,410	Rp 1,245,707,236,962	1.54377
		2021	Rp 2,241,085,126,185	Rp 1,348,730,229,275	1.66163

Tabulasi Variabel Rasio Solvabilitas dan Firm Size

No	Kode	Tahun	Total Hutang	Total Asset	SOLV	SIZE
1	INTP	2019	Rp 4,627,488,000,000	Rp 27,707,749,000,000	0.1670	13.4426
		2020	Rp 5,168,424,000,000	Rp 27,344,672,000,000	0.1890	13.4369
		2021	Rp 5,515,150,000,000	Rp 26,136,114,000,000	0.2110	13.4172
2	SMGR	2019	Rp 45,915,143,000,000	Rp 79,807,067,000,000	0.5753	13.9020
		2020	Rp 42,352,909,000,000	Rp 78,006,244,000,000	0.5429	13.8921
		2021	Rp 36,721,357,000,000	Rp 76,504,240,000,000	0.4800	13.8837
3	BRPT	2019	Rp 61,534,555,828,000	Rp 99,843,028,935,000	0.6163	13.9993
		2020	Rp 66,747,652,790,000	Rp 108,370,957,695,000	0.6159	14.0349
		2021	Rp 70,980,798,044,000	Rp 131,867,691,219,000	0.5383	14.1201
4	CPIN	2019	Rp 8,281,441,000,000	Rp 29,353,041,000,000	0.2821	13.4677
		2020	Rp 7,809,608,000,000	Rp 31,159,291,000,000	0.2506	13.4936
		2021	Rp 10,296,052,000,000	Rp 35,446,051,000,000	0.2905	13.5496
5	JPFA	2019	Rp 14,754,081,000,000	Rp 26,650,895,000,000	0.5536	13.4257
		2020	Rp 14,539,790,000,000	Rp 25,951,760,000,000	0.5603	13.4142
		2021	Rp 15,486,946,000,000	Rp 28,589,656,000,000	0.5417	13.4562
6	INKP	2019	Rp 62,504,081,073,000	Rp 118,186,997,050,000	0.5289	14.0726
		2020	Rp 59,898,871,456,380	Rp 119,840,072,047,770	0.4998	14.0786
		2021	Rp 60,211,440,912,350	Rp 128,113,521,489,450	0.4700	14.1076
7	TKIM	2019	Rp 23,312,104,978,080	Rp 42,569,493,854,310	0.5476	13.6291
		2020	Rp 22,013,505,741,870	Rp 43,347,008,951,640	0.5078	13.6370
		2021	Rp 19,830,177,138,960	Rp 44,597,700,188,340	0.4446	13.6493
8	ASII	2019	Rp 165,195,000,000,000	Rp 351,958,000,000,000	0.4694	14.5465
		2020	Rp 142,749,000,000,000	Rp 338,203,000,000,000	0.4221	14.5292
		2021	Rp 151,696,000,000,000	Rp 367,311,000,000,000	0.4130	14.5650
9	ICBP	2019	Rp 12,038,210,000,000	Rp 38,709,314,000,000	0.3110	13.5878
		2020	Rp 53,270,272,000,000	Rp 103,588,325,000,000	0.5142	14.0153
		2021	Rp 63,342,765,000,000	Rp 118,066,628,000,000	0.5365	14.0721
10	MYOR	2019	Rp 9,137,978,611,155	Rp 19,037,918,806,473	0.4800	13.2796
		2020	Rp 8,506,032,464,592	Rp 19,777,500,514,550	0.4301	13.2962
		2021	Rp 8,557,621,869,393	Rp 19,917,653,265,528	0.4297	13.2992
11	ULTJ	2019	Rp 953,283,000,000	Rp 6,608,422,000,000	0.1443	12.8201
		2020	Rp 3,972,379,000,000	Rp 8,754,116,000,000	0.4538	12.9422
		2021	Rp 2,268,730,000,000	Rp 7,406,856,000,000	0.3063	12.8696
12	GGRM	2019	Rp 27,716,516,000,000	Rp 78,647,274,000,000	0.3524	13.8957
		2020	Rp 19,668,941,000,000	Rp 78,191,409,000,000	0.2515	13.8932

		2021	Rp 30,676,095,000,000	Rp 89,964,369,000,000	0.3410	13.9541
13	KLBF	2019	Rp 3,559,144,386,553	Rp 20,264,726,862,584	0.1756	13.3067
		2020	Rp 4,288,218,173,294	Rp 22,564,300,317,374	0.1900	13.3534
		2021	Rp 4,400,757,363,148	Rp 25,666,635,156,271	0.1715	13.4094
14	BTON	2019	Rp 46,327,027,431	Rp 230,561,123,774	0.2009	11.3628
		2020	Rp 46,198,587,257	Rp 234,905,016,318	0.1967	11.3709
		2021	Rp 72,903,934,431	Rp 270,669,540,064	0.2693	11.4324
15	INCI	2019	Rp 65,323,258,479	Rp 405,445,049,452	0.1611	11.6079
		2020	Rp 75,990,820,673	Rp 444,865,800,672	0.1708	11.6482
		2021	Rp 131,138,919,060	Rp 510,698,600,200	0.2568	11.7082
16	SRSN	2019	Rp 264,646,295,000	Rp 779,246,858,000	0.3396	11.8917
		2020	Rp 318,959,497,000	Rp 906,846,895,000	0.3517	11.9575
		2021	Rp 251,955,480,000	Rp 860,162,908,000	0.2929	11.9346
17	ESIP	2019	Rp 24,040,090,991	Rp 75,609,342,033	0.3180	10.8786
		2020	Rp 25,185,619,128	Rp 77,924,121,640	0.3232	10.8917
		2021	Rp 31,052,264,665	Rp 84,582,663,843	0.3671	10.9273
18	TALF	2019	Rp 320,791,791,518	Rp 1,329,083,050,439	0.2414	12.1236
		2020	Rp 454,287,199,938	Rp 1,474,472,516,166	0.3081	12.1686
		2021	Rp 522,245,888,520	Rp 1,569,929,936,844	0.3327	12.1959
19	KDSI	2019	Rp 645,444,999,358	Rp 1,253,650,408,375	0.5149	12.0982
		2020	Rp 582,239,031,320	Rp 1,245,707,236,962	0.4674	12.0954
		2021	Rp 628,998,263,092	Rp 1,348,730,229,275	0.4664	12.1299

Tabulasi Variabel *Sales Growth*

No	Kode	Tahun	Penjualan t	Penjualan t-1	SG
1	INTP	2019	Rp 15,939,348,000,000	Rp 15,190,283,000,000	0.04931
		2020	Rp 14,184,322,000,000	Rp 15,939,348,000,000	-0.11011
		2021	Rp 14,771,906,000,000	Rp 14,184,322,000,000	0.04142
2	SMGR	2019	Rp 40,368,107,000,000	Rp 30,687,626,000,000	0.31545
		2020	Rp 35,171,668,000,000	Rp 40,368,107,000,000	-0.12873
		2021	Rp 34,957,871,000,000	Rp 35,171,668,000,000	-0.00608
3	BRPT	2019	Rp 33,396,679,866,000	Rp 42,753,373,461,000	-0.21885
		2020	Rp 32,923,467,850,000	Rp 33,886,782,930,000	-0.02843
		2021	Rp 45,028,055,464,000	Rp 33,306,271,730,000	0.35194
4	CPIN	2019	Rp 58,634,502,000,000	Rp 53,957,604,000,000	0.08668
		2020	Rp 42,518,782,000,000	Rp 58,634,502,000,000	-0.27485
		2021	Rp 51,698,249,000,000	Rp 42,518,782,000,000	0.21589

5	JPFA	2019	Rp 38,872,084,000,000	Rp 36,228,261,000,000	0.07298
		2020	Rp 36,964,948,000,000	Rp 38,872,084,000,000	-0.04906
		2021	Rp 44,878,300,000,000	Rp 36,964,948,000,000	0.21408
6	INKP	2019	Rp 44,805,049,853,000	Rp 46,365,965,341,000	-0.03367
		2020	Rp 42,118,025,325,330	Rp 45,462,605,296,530	-0.07357
		2021	Rp 50,178,200,799,860	Rp 42,607,734,737,330	0.17768
7	TKIM	2019	Rp 14,555,997,789,180	Rp 14,676,686,358,000	-0.00822
		2020	Rp 12,221,328,229,530	Rp 14,769,609,861,180	-0.17254
		2021	Rp 14,450,004,439,590	Rp 12,221,328,229,530	0.18236
8	ASII	2019	Rp 237,166,000,000,000	Rp 239,205,000,000,000	-0.00852
		2020	Rp 175,046,000,000,000	Rp 237,166,000,000,000	-0.26193
		2021	Rp 233,485,000,000,000	Rp 175,046,000,000,000	0.33385
9	ICBP	2019	Rp 42,296,703,000,000	Rp 38,413,407,000,000	0.10109
		2020	Rp 46,641,048,000,000	Rp 42,296,703,000,000	0.10271
		2021	Rp 56,803,733,000,000	Rp 46,641,048,000,000	0.21789
10	MYOR	2019	Rp 25,026,739,472,547	Rp 24,060,802,395,725	0.04015
		2020	Rp 24,476,953,742,651	Rp 25,026,739,472,547	-0.02197
		2021	Rp 27,904,558,322,183	Rp 24,476,953,742,651	0.14003
11	ULTJ	2019	Rp 6,241,419,000,000	Rp 5,472,882,000,000	0.14043
		2020	Rp 5,967,362,000,000	Rp 6,241,419,000,000	-0.04391
		2021	Rp 6,616,642,000,000	Rp 5,967,362,000,000	0.10881
12	GGRM	2019	Rp 110,523,819,000,000	Rp 95,707,663,000,000	0.15481
		2020	Rp 114,477,311,000,000	Rp 110,523,819,000,000	0.03577
		2021	Rp 124,881,266,000,000	Rp 114,477,311,000,000	0.09088
13	KLBF	2019	Rp 22,633,476,361,038	Rp 21,074,306,186,027	0.07398
		2020	Rp 23,112,654,991,224	Rp 22,633,476,361,038	0.02117
		2021	Rp 26,261,194,512,313	Rp 23,112,654,991,224	0.13623
14	BTON	2019	Rp 122,325,708,570	Rp 117,489,192,060	0.04117
		2020	Rp 113,551,660,060	Rp 122,325,708,570	-0.07173
		2021	Rp 112,730,081,720	Rp 113,551,660,060	-0.00724
15	INCI	2019	Rp 381,433,524,206	Rp 367,961,600,950	0.03661
		2020	Rp 394,017,538,408	Rp 381,433,524,206	0.03299
		2021	Rp 520,716,778,853	Rp 394,017,538,408	0.32156
16	SRSN	2019	Rp 684,464,392,000	Rp 600,986,872,000	0.13890
		2020	Rp 890,996,866,000	Rp 684,464,392,000	0.30174
		2021	Rp 907,832,649,000	Rp 890,996,866,000	0.01890
17	ESIP	2019	Rp 53,528,450,125	Rp 48,202,635,459	0.11049
		2020	Rp 47,405,156,343	Rp 53,528,450,125	-0.11439
		2021	Rp 53,930,872,482	Rp 47,405,156,343	0.13766

18	TALF	2019	Rp 924,654,057,926	Rp 926,321,180,682	-0.00180
		2020	Rp 1,022,101,048,870	Rp 924,654,057,926	0.10539
		2021	Rp 1,047,891,188,545	Rp 1,022,101,048,870	0.02523
19	KDSI	2019	Rp 2,234,941,096,110	Rp 2,327,951,625,610	-0.03995
		2020	Rp 1,923,089,935,410	Rp 2,234,941,096,110	-0.13953
		2021	Rp 2,241,085,126,185	Rp 1,923,089,935,410	0.16536

Tabulasi Variabel Inflasi

Data IHK

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni
2018	132.1	132.32	132.5	132.71	132.99	133.77
2019	135.83	135.72	135.87	136.47	137.40	138.16
2020	104.33	104.62	104.72	104.80	104.87	105.06
2021	105.95	106.06	106.15	106.29	106.63	106.46

	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
2018	134.14	134.07	133.83	134.2	134.56	135.39
2019	138.59	138.75	138.37	138.40	138.60	139.07
2020	104.95	104.90	104.85	104.92	105.21	105.68
2021	106.54	106.57	106.53	106.66	107.05	107.66

DATA INFLASI

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	
2019	0.32	-0.08	0.11	0.44	0.68	0.55	
2020	0.39	0.28	0.10	0.08	0.07	0.18	
2021	0.26	0.10	0.08	0.13	0.32	-0.16	
	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember	Tahunan
2019	0.31	0.12	-0.27	0.02	0.14	0.34	2.72
2020	-0.10	-0.05	-0.05	0.07	0.28	0.45	1.68
2021	0.08	0.03	-0.04	0.12	0.37	0.57	1.87

Tabulasi Variabel Independen Rasio Likuiditas

No	Kode	Tahun	Aset Lancar	Persediaan	Hutang Lancar	LIQ
1	INTP	2019	Rp 12,829,494,000,000	Rp 1,895,176,000,000	Rp 3,873,487,000,000	2.8229
		2020	Rp 12,299,306,000,000	Rp 1,823,772,000,000	Rp 4,215,956,000,000	2.4847
		2021	Rp 11,336,733,000,000	Rp 2,267,421,000,000	Rp 4,646,506,000,000	1.9519
2	SMGR	2019	Rp 16,658,531,000,000	Rp 4,641,646,000,000	Rp 12,240,252,000,000	0.9818
		2020	Rp 15,564,604,000,000	Rp 4,547,825,000,000	Rp 11,506,163,000,000	0.9575
		2021	Rp 15,270,235,000,000	Rp 4,615,474,000,000	Rp 14,210,166,000,000	0.7498
3	BRPT	2019	Rp 25,412,876,833,000	Rp 4,280,743,445,000	Rp 15,369,432,135,000	1.3749
		2020	Rp 29,009,429,085,000	Rp 3,897,973,170,000	Rp 15,508,955,280,000	1.6192
		2021	Rp 50,860,865,939,000	Rp 5,452,313,321,000	Rp 16,164,636,650,000	2.8091
4	CPIN	2019	Rp 13,297,718,000,000	Rp 7,738,457,000,000	Rp 5,188,281,000,000	1.0715
		2020	Rp 13,531,817,000,000	Rp 8,350,703,000,000	Rp 5,356,453,000,000	0.9673
		2021	Rp 15,715,060,000,000	Rp 11,587,778,000,000	Rp 7,836,101,000,000	0.5267
5	JPFA	2019	Rp 12,873,148,000,000	Rp 9,098,621,000,000	Rp 7,741,958,000,000	0.4875
		2020	Rp 11,745,138,000,000	Rp 7,988,133,000,000	Rp 6,007,679,000,000	0.6254
		2021	Rp 14,161,153,000,000	Rp 10,356,278,000,000	Rp 7,064,166,000,000	0.5386
6	INKP	2019	Rp 58,589,615,077,000	Rp 5,666,409,026,000	Rp 25,480,157,673,000	2.0770
		2020	Rp 61,238,212,680,930	Rp 5,146,861,728,960	Rp 27,122,044,158,660	2.0681
		2021	Rp 67,094,711,453,280	Rp 6,300,795,283,720	Rp 32,321,034,200,210	1.8809
7	TKIM	2019	Rp 12,220,016,464,740	Rp 3,495,756,489,750	Rp 7,511,633,169,660	1.1614
		2020	Rp 11,806,429,360,380	Rp 3,692,832,668,100	Rp 8,540,752,815,120	0.9500

		2021	Rp 11,359,230,018,330	Rp 3,982,817,568,690	Rp 9,556,990,575,600	0.7718
8	ASII	2019	Rp 129,058,000,000,000	Rp 24,287,000,000,000	Rp 99,962,000,000,000	1.0481
		2020	Rp 132,308,000,000,000	Rp 17,929,000,000,000	Rp 85,736,000,000,000	1.3341
		2021	Rp 160,262,000,000,000	Rp 21,815,000,000,000	Rp 103,778,000,000,000	1.3341
9	ICBP	2019	Rp 16,624,925,000,000	Rp 3,840,690,000,000	Rp 6,556,359,000,000	1.9499
		2020	Rp 20,716,223,000,000	Rp 4,586,940,000,000	Rp 9,176,164,000,000	1.7577
		2021	Rp 33,997,637,000,000	Rp 5,857,217,000,000	Rp 18,896,133,000,000	1.4892
10	MYOR	2019	Rp 12,776,102,781,513	Rp 2,790,633,951,514	Rp 3,726,359,539,201	2.6797
		2020	Rp 12,838,729,162,094	Rp 2,805,111,592,211	Rp 3,475,323,711,943	2.8871
		2021	Rp 12,969,783,874,643	Rp 3,034,214,212,009	Rp 5,570,773,468,770	1.7835
11	ULTJ	2019	Rp 3,716,641,000,000	Rp 987,927,000,000	Rp 836,314,000,000	3.2628
		2020	Rp 5,593,421,000,000	Rp 924,639,000,000	Rp 2,327,339,000,000	2.0061
		2021	Rp 4,844,821,000,000	Rp 681,983,000,000	Rp 1,556,539,000,000	2.6744
12	GGRM	2019	Rp 52,081,133,000,000	Rp 42,847,314,000,000	Rp 25,258,727,000,000	0.3656
		2020	Rp 49,537,929,000,000	Rp 39,894,523,000,000	Rp 17,009,992,000,000	0.5669
		2021	Rp 59,312,578,000,000	Rp 47,456,225,000,000	Rp 28,369,283,000,000	0.4179
13	KLBF	2019	Rp 11,222,490,978,401	Rp 3,737,976,007,703	Rp 2,577,108,805,851	2.9042
		2020	Rp 13,075,331,880,715	Rp 3,599,745,931,242	Rp 3,176,726,211,674	2.9828
		2021	Rp 15,712,209,507,638	Rp 5,087,299,647,536	Rp 3,534,656,089,431	3.0059
14	BTON	2019	Rp 189,163,251,018	Rp 10,678,336,299	Rp 41,766,036,803	4.2734
		2020	Rp 194,827,419,339	Rp 7,215,030,929	Rp 41,344,686,413	4.5378
		2021	Rp 233,819,274,627	Rp 10,958,967,210	Rp 67,363,136,940	3.3083
15	INCI	2019	Rp 203,255,907,233	Rp 33,239,565,219	Rp 56,103,890,638	3.0304
		2020	Rp 235,888,392,122	Rp 26,087,864,176	Rp 63,454,190,549	3.3063

		2021	Rp 300,178,023,762	Rp 73,100,689,272	Rp 119,543,694,332	1.8995
16	SRSN	2019	Rp 537,425,364,000	Rp 285,804,878,000	Rp 217,673,718,000	1.1560
		2020	Rp 579,393,962,000	Rp 323,200,819,000	Rp 266,837,335,000	0.9601
		2021	Rp 528,387,932,000	Rp 340,874,112,000	Rp 213,017,466,000	0.8803
17	ESIP	2019	Rp 29,437,724,375	Rp 21,206,904,471	Rp 17,710,996,563	0.4647
		2020	Rp 31,161,221,572	Rp 20,910,757,884	Rp 23,822,465,516	0.4303
		2021	Rp 34,601,733,001	Rp 23,105,731,257	Rp 28,984,918,841	0.3966
18	TALF	2019	Rp 468,877,107,644	Rp 236,575,038,516	Rp 173,578,114,300	1.3383
		2020	Rp 490,284,080,260	Rp 219,656,022,775	Rp 263,432,699,854	1.0273
		2021	Rp 521,288,543,863	Rp 269,689,497,108	Rp 266,457,069,558	0.9442
19	KDSI	2019	Rp 629,203,673,926	Rp 224,539,540,888	Rp 507,508,226,950	0.7974
		2020	Rp 664,566,559,707	Rp 267,931,645,582	Rp 403,756,303,700	0.9824
		2021	Rp 801,833,794,863	Rp 319,927,032,910	Rp 429,460,722,343	1.1221

Lampiran 4
 Hasil Olah Data Eviews 10
 Tabel Statistik Deskriptif

	ROE	ROA	LIQ	AKTV	SOLV	SIZE	GROWTH	INFL
Mean	0.103198	0.063981	1.652344	0.865489	0.375169	13.05559	0.053097	2.090000
Median	0.094544	0.054962	1.334084	0.695708	0.352415	13.41724	0.041166	1.870000
Maximum	0.248494	0.172380	4.537763	1.997561	0.616313	14.56503	0.351939	2.720000
Minimum	0.007423	0.005932	0.365569	0.281942	0.144253	10.87858	-0.274850	1.680000
Std. Dev.	0.060312	0.041647	1.038771	0.449445	0.138762	1.030869	0.141299	0.456199
Skewness	0.409177	0.730410	0.811968	0.580395	-0.037224	-0.624982	-0.030598	0.614629
Kurtosis	2.393200	2.650544	2.859907	2.238469	1.722763	2.187586	2.989680	1.500000
Jarque-Bera	2.465032	5.358267	6.309891	4.577481	3.887583	5.278262	0.009147	8.932558
Probability	0.291558	0.068623	0.042641	0.101394	0.143160	0.071423	0.995437	0.011490
Sum	5.882293	3.646900	94.18359	49.33290	21.38462	744.1687	3.026508	119.1300
Sum Sq. Dev.	0.203701	0.097131	60.42648	11.31203	1.078267	59.51069	1.118061	11.65460
Observations	57	57	57	57	57	57	57	57

1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Hasil *Comman Effect Model* (ROE)

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/22/23 Time: 11:46
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.423706	0.088011	-4.814261	0.0000
LIQ	0.013817	0.007058	1.957606	0.0559
AKTV	0.070821	0.014747	4.802355	0.0000
SOLV	-0.003191	0.056633	-0.056338	0.9553
SIZE	0.033395	0.006590	5.067926	0.0000
GROWTH	0.019407	0.043209	0.449131	0.6553
INFL	0.003327	0.013418	0.247924	0.8052
R-squared	0.499895	Mean dependent var		0.103198
Adjusted R-squared	0.439883	S.D. dependent var		0.060312
S.E. of regression	0.045138	Akaike info criterion		-3.243600
Sum squared resid	0.101872	Schwarz criterion		-2.992699
Log likelihood	99.44260	Hannan-Quinn criter.		-3.146091

F-statistic	8.329840	Durbin-Watson stat	0.695578
Prob(F-statistic)	0.000003		

Hasil *Fixed Effect Model* (ROE)

Dependent Variable: ROE
Method: Panel Least Squares
Date: 05/22/23 Time: 11:47
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.318965	1.598616	2.076149	0.0460
LIQ	0.020063	0.013991	1.433963	0.1613
AKTV	-0.033289	0.052918	-0.629065	0.5338
SOLV	0.248762	0.121057	2.054919	0.0481
SIZE	-0.254086	0.121930	-2.083860	0.0452
GROWTH	0.058985	0.035789	1.648131	0.1091
INFL	0.000324	0.009677	0.033526	0.9735

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.888686	Mean dependent var	0.103198
Adjusted R-squared	0.805200	S.D. dependent var	0.060312
S.E. of regression	0.026619	Akaike info criterion	-4.114483
Sum squared resid	0.022675	Schwarz criterion	-3.218408
Log likelihood	142.2628	Hannan-Quinn criter.	-3.766238
F-statistic	10.64479	Durbin-Watson stat	2.504186
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil *Random Effect Model* (ROE)

Dependent Variable: ROE
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/22/23 Time: 11:47
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.382383	0.133395	-2.866537	0.0061
LIQ	0.014227	0.009070	1.568464	0.1231
AKTV	0.062583	0.021064	2.971064	0.0046
SOLV	0.056209	0.070122	0.801592	0.4266
SIZE	0.028780	0.010276	2.800617	0.0072
GROWTH	0.005659	0.027102	0.208824	0.8354
INFL	0.005155	0.008214	0.627576	0.5331

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.039376	0.6863
Idiosyncratic random		0.026619	0.3137
Weighted Statistics			
R-squared	0.273546	Mean dependent var	0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var	0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid	0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat	1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.478452	Mean dependent var	0.103198
Sum squared resid	0.106240	Durbin-Watson stat	0.612523

Hasil *Comman Effect Model* (ROA)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 05/22/23 Time: 11:56
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.268264	0.057054	-4.701930	0.0000
LIQ	0.007945	0.004576	1.736351	0.0887
AKTV	0.045229	0.009560	4.731026	0.0000
SOLV	-0.113477	0.036713	-3.090931	0.0033
SIZE	0.024323	0.004272	5.693963	0.0000
GROWTH	0.009088	0.028011	0.324452	0.7469
INFL	0.002158	0.008698	0.248138	0.8050
R-squared	0.559245	Mean dependent var		0.063981
Adjusted R-squared	0.506355	S.D. dependent var		0.041647
S.E. of regression	0.029261	Akaike info criterion		-4.110520
Sum squared resid	0.042811	Schwarz criterion		-3.859619
Log likelihood	124.1498	Hannan-Quinn criter.		-4.013012
F-statistic	10.57363	Durbin-Watson stat		0.566413
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil *Fixed Effect Model* (ROA)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 05/22/23 Time: 11:57
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.421860	0.969010	2.499312	0.0178
LIQ	0.010346	0.008481	1.220001	0.2314
AKTV	-0.019938	0.032076	-0.621590	0.5386
SOLV	0.019450	0.073379	0.265059	0.7927
SIZE	-0.181086	0.073909	-2.450122	0.0199
GROWTH	0.037073	0.021694	1.708919	0.0971
INFL	-0.001341	0.005866	-0.228629	0.8206

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.914227	Mean dependent var	0.063981
Adjusted R-squared	0.849896	S.D. dependent var	0.041647
S.E. of regression	0.016135	Akaike info criterion	-5.115720
Sum squared resid	0.008331	Schwarz criterion	-4.219645
Log likelihood	170.7980	Hannan-Quinn criter.	-4.767475
F-statistic	14.21149	Durbin-Watson stat	2.433037
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil *Random Effect Model* (ROA)

Dependent Variable: ROA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/22/23 Time: 11:58

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.239969	0.088488	-2.711881	0.0091
LIQ	0.007549	0.005791	1.303509	0.1984
AKTV	0.041060	0.013689	2.999571	0.0042
SOLV	-0.092681	0.044607	-2.077711	0.0429
SIZE	0.021771	0.006813	3.195513	0.0024
GROWTH	-0.000421	0.016476	-0.025569	0.9797
INFL	0.003112	0.005008	0.621311	0.5372

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.026582	0.7308
Idiosyncratic random	0.016135	0.2692

Weighted Statistics

R-squared	0.369581	Mean dependent var	0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var	0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid	0.014017
F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat	1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.550416	Mean dependent var	0.063981
Sum squared resid	0.043669	Durbin-Watson stat	0.535578

2. Uji Pemilihan Model

Uji Chow (ROE)

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.209311	(18,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	85.640342	18	0.0000

Uji Chow (ROA)

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.357491	(18,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.296373	18	0.0000

Uji Hausman (ROE)

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	0.000000	6	1.0000

Uji Hausman (ROA)

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	0.000000	6	1.0000

Uji Lagrange Multiplier (ROE)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 05/22/23 Time: 11:05

Sample: 2019 2021

Total panel observations: 57

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	18.38228 (0.0000)	1.320181 (0.2506)	19.70246 (0.0000)
Honda	4.287456 (0.0000)	-1.148991 (0.8747)	2.219230 (0.0132)
King-Wu	4.287456 (0.0000)	-1.148991 (0.8747)	0.265784 (0.3952)
GHM	-- --	-- --	18.38228 (0.0000)

Uji Lagrange Multiplier (ROA)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 05/22/23 Time: 11:05

Sample: 2019 2021

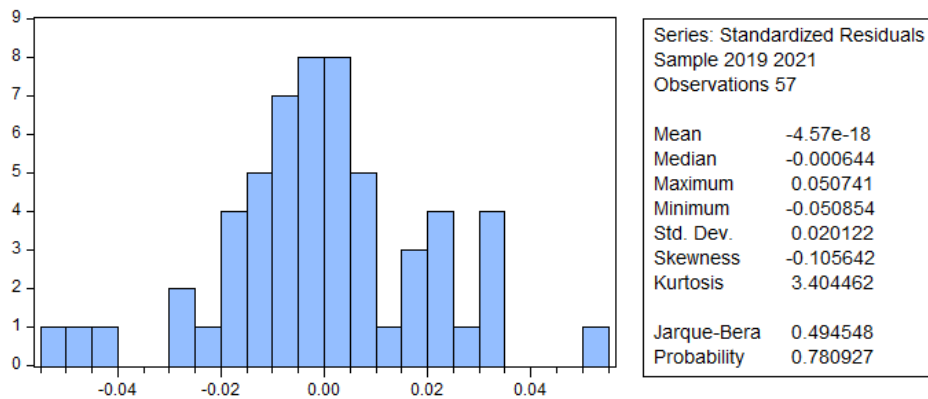
Total panel observations: 57

Probability in ()

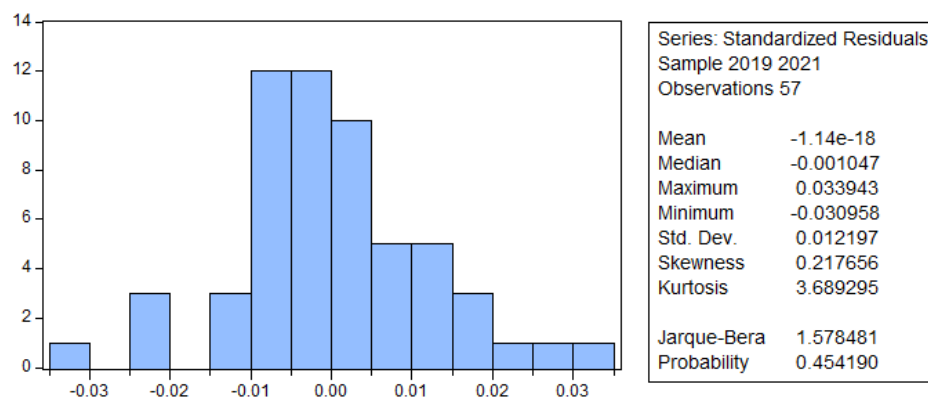
Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	22.09065 (0.0000)	1.324599 (0.2498)	23.41525 (0.0000)
Honda	4.700069 (0.0000)	-1.150912 (0.8751)	2.509633 (0.0060)
King-Wu	4.700069 (0.0000)	-1.150912 (0.8751)	0.394441 (0.3466)
GHM	-- --	-- --	22.09065 (0.0000)

3. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas (ROE)



Uji Normalitas (ROA)



Uji Multikolinieritas (ROE & ROA)

	LIQ	AKTV	SOLV	SIZE	GROWTH	INFL
LIQ	1.000000	-0.248560	-0.461698	-0.156425	-0.026356	0.051788
AKTV	-0.248560	1.000000	-0.149839	-0.108680	0.117444	0.110690
SOLV	-0.461698	-0.149839	1.000000	0.455320	-0.036299	-0.042015
SIZE	-0.156425	-0.108680	0.455320	1.000000	-0.011822	-0.023847
GROWTH	-0.026356	0.117444	-0.036299	-0.011822	1.000000	0.109929
INFL	0.051788	0.110690	-0.042015	-0.023847	0.109929	1.000000

Uji Autokorelasi (ROE)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	9.832641	Prob. F(2,48)	0.0003
Obs*R-squared	16.56568	Prob. Chi-Square(2)	0.0003

Uji Autokorelasi Perbaikan (ROE)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.898700	Prob. F(2,47)	0.1611
Obs*R-squared	4.186325	Prob. Chi-Square(2)	0.1233

Uji Autokorelasi (ROA)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	7.395666	Prob. F(2,48)	0.0016
Obs*R-squared	13.42711	Prob. Chi-Square(2)	0.0012

Uji Autokorelasi Perbaikan (ROA)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.693031	Prob. F(2,47)	0.1950
Obs*R-squared	3.763333	Prob. Chi-Square(2)	0.1523

Uji Heteroskedastisitas (ROE)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.610141	Prob. F(27,29)	0.8997
Obs*R-squared	20.64940	Prob. Chi-Square(27)	0.8024
Scaled explained SS	31.38292	Prob. Chi-Square(27)	0.2557

Uji Heteroskedastisitas (ROA)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.566306	Prob. F(27,29)	0.9293
Obs*R-squared	19.67803	Prob. Chi-Square(27)	0.8440
Scaled explained SS	29.95277	Prob. Chi-Square(27)	0.3163

Hasil Uji Koefisien Determinasi (ROE)

R-squared	0.273546	Mean dependent var	0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var	0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid	0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat	1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902		

Hasil Uji Koefisien Determinasi (ROA)

R-squared	0.369581	Mean dependent var	0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var	0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid	0.014017
F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat	1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535		

Hasil Uji F (ROE)

R-squared	0.273546	Mean dependent var	0.037522
Adjusted R-squared	0.186371	S.D. dependent var	0.030446
S.E. of regression	0.027463	Sum squared resid	0.037711
F-statistic	3.137907	Durbin-Watson stat	1.725629
Prob(F-statistic)	0.010902		

Hasil Uji F (ROA)

R-squared	0.369581	Mean dependent var	0.021160
Adjusted R-squared	0.293931	S.D. dependent var	0.019926
S.E. of regression	0.016743	Sum squared resid	0.014017
F-statistic	4.885389	Durbin-Watson stat	1.668528
Prob(F-statistic)	0.000535		

Hasil Uji t (ROE)

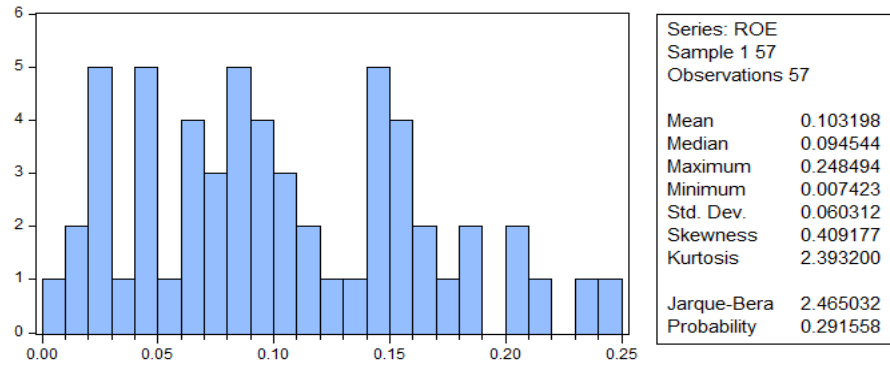
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.382383	0.133395	-2.866537	0.0061
LIQ	0.014227	0.009070	1.568464	0.1231
AKTV	0.062583	0.021064	2.971064	0.0046
SOLV	0.056209	0.070122	0.801592	0.4266
SIZE	0.028780	0.010276	2.800617	0.0072
GROWTH	0.005659	0.027102	0.208824	0.8354
INFL	0.005155	0.008214	0.627576	0.5331

Hasil Uji t (ROA)

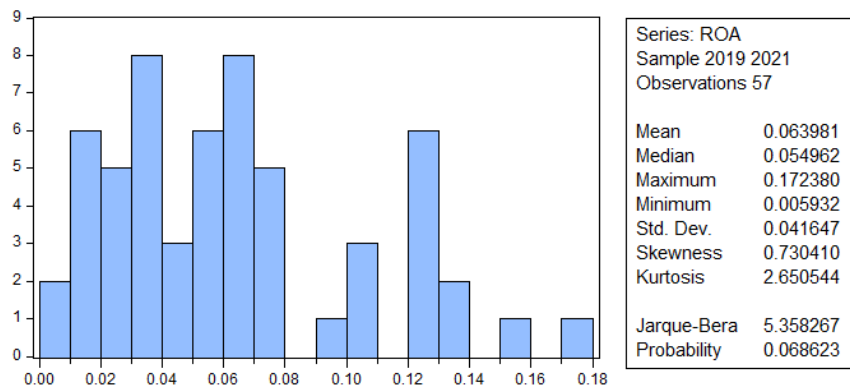
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.239969	0.088488	-2.711881	0.0091
LIQ	0.007549	0.005791	1.303509	0.1984
AKTV	0.041060	0.013689	2.999571	0.0042
SOLV	-0.092681	0.044607	-2.077711	0.0429
SIZE	0.021771	0.006813	3.195513	0.0024
GROWTH	-0.000421	0.016476	-0.025569	0.9797
INFL	0.003112	0.005008	0.621311	0.5372

4. Uji Independent Sample t Test

Uji Normalitas (ROE Big Cap & Small Cap)



Uji Normalitas (ROA Big Cap & Small Cap)



Statistik Deskriptif (ROE)

Category Statistics

KODE01	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
0	18	0.048023	0.032443	0.007647
1	39	0.128663	0.052746	0.008446
All	57	0.103198	0.060312	0.007988

Statistik Deskriptif (ROA)

Category Statistics

KODE01	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
0	18	0.031362	0.018691	0.004405
1	39	0.079035	0.040783	0.006530
All	57	0.063981	0.041647	0.005516

Independent Sample t Test (ROE Big Cap & Small Cap)

Test for Equality of Means of ROE
 Categorized by values of ROE and KODE01
 Date: 05/23/23 Time: 08:55
 Sample: 1 57
 Included observations: 57

Method	df	Value	Probability
Anova F-test Analysis of Variance	(7, 49)	150.7347	0.0000
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	7	0.194661	0.027809
Within	49	0.009040	0.000184
Total	56	0.203701	0.003638

Independent Sample t Test (ROA Big Cap & Small Cap)

Test for Equality of Means of ROA
 Categorized by values of ROA and KODE01
 Date: 05/23/23 Time: 08:57
 Sample: 2019 2021
 Included observations: 57

Method	df	Value	Probability
Anova F-test Analysis of Variance	(5, 51)	141.4578	0.0000
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	5	0.090598	0.018120
Within	51	0.006533	0.000128
Total	56	0.097131	0.001734

Lampiran 6
Daftar Riwayat Hidup

Data penulis

Nama : Diah Irawati

Tempat, tanggal lahir : Klaten, 28 Maret 2000

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Alamat : Mangunan RT 02/RW 03, Krajan, Kalikotes,
Klaten

No Telepon : 085727164606

Email : diahirawati283@gmail.com

Riwayat Pendidikan

Tahun	Pendidikan
2005-2007	TK Pertiwi Krajan
2007-2012	SD Negeri 1 Krajan
2012-2015	SMP Negeri 1 Kalikotes
2015-2018	SMK Negeri 1 Klaten
2019-sekarang	UIN Raden Mas Said Surakarta

Lampiran 7

Uji Plagiasi

Skripsi_Diah I

ORIGINALITY REPORT

30%	32%	21%	13%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	8%
2	www.researchgate.net Internet Source	2%
3	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	2%

Farmasi BUMNDan Swasta Yang Terdaftar di
BEI Periode 2015 – 2019", Jurnal EMBA : Jurnal
Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan
Akuntansi, 2022

Publication

61	docplayer.info Internet Source	<1%
62	www.scribd.com Internet Source	<1%

Exclude quotes On

Exclude matches < 20 words

Exclude bibliography On