

Faktor Yang Mempengaruhi Return On Invested Capital

Determinant of
Return on Invested
Capital

Studi pada Perusahaan Sektor Lembaga Keuangan Non Bank Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Aang Munawar, Refazira Zarazetari, Wimpi Srihandoko

Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan

E-Mail: aang.munawar@ibik.ac.id

185

Submitted:
FEBRUARI 2023

Accepted:
APRIL 2023

ABSTRACT

The development of the business world is increasingly rapid accompanied by intense competition, making companies must be able to survive, one of which is by improving financial performance. Non-bank financial institution sector companies are one of the pillars of economic development. However, in the last five years, mining sector companies have experienced fluctuations in company profits due to the impact of the covid 19 pandemic, causing a decline in the company's financial performance. This research was conducted to examine the effect of intellectual capital, growth ratio, liquidity (cash ratio), efficiency (net profit margin), effectiveness (total asset turnover), and leverage (debt to asset ratio) on companies in the non-bank financial institution sector on the IDX. There are 58 population of mining sector companies listed on the IDX. The sample of this research is 35 companies' financial statements obtained by using purposive sampling method. The analytical method used is panel data regression analysis with eviews 12 tools. The results showed that intellectual capital, net profit margin, total asset turnover had a positive effect on return on invested capital (ROIC), growth ratio had a negative effect on return on invested capital (ROIC), while cash ratio and debt to asset ratio no effect on return on invested capital (ROIC). simultaneously intellectual capital, growth ratio, cash ratio, net profit margin, total asset turnover, and debt to asset ratio jointly influence return on invested capital (ROIC).

Keywords: intellectual capital, growth ratio, cash ratio, net profit margin, total asset turnover, and debt to asset ratio

ABSTRAK

Perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat diiringi dengan persaingan yang ketat, menjadikan perusahaan harus mampu untuk bertahan salah satunya dengan meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan sektor lembaga keuangan non bank merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi. Namun dalam kurun waktu lima tahun terakhir perusahaan sektor pertambangan mengalami fluktuasi dalam perolehan laba perusahaan dikarenakan adanya dampak dari pandemic covid 19, sehingga menyebabkan turunnya kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *intellectual capital*, *growth ratio*, likuiditas (*cash ratio*), efisiensi (*net profit margin*), efektivitas (*total asset turnover*), serta *leverage* (*debt to asset ratio*) pada perusahaan sektor lembaga keuangan non bank di BEI. Terdapat 58 populasi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian ini sejumlah 35 laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan alat bantu *eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital*, *net profit margin*, *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return on invested capital (ROIC)*, *growth ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on invested capital (ROIC)*, sedangkan *cash ratio* dan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Secara simultan *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, serta *debt to asset ratio* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return on invested capital (ROIC)*.

Kata Kunci : *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio*

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 11 No. 1, 2023
pp. 185-196
IBI Kesatuan
ISSN 2337 – 7860
E-ISSN 2721 – 169X
DOI: 10.37641/jimkes.v11i1.1871

PENDAHULUAN

Penurunan ekonomi global yang sangat signifikan saat ini bukanlah hal yang tabu setelah adanya peristiwa pandemic covid 19. Beberapa perusahaan di Indonesia juga terdampak dengan adanya penurunan pada perekonomian tersebut, salah satunya pada sektor lembaga keuangan. Dalam tulisannya, Wiwoho (2014) yang tertuang dalam Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 792 Tahun 1990 berpendapat bahwa "Adapun pembagian batasan dalam lembaga keuangan yaitu, lembaga yang kegiatannya dalam bidang keuangan, melakukan pengumpulan serta lembaga penyaluran dana guna membiayai investasi perusahaan". Kegiatan pendanaan lembaga keuangan meliputi Investasi, konsumsi, dan distribusi produk dan jasa oleh perusahaan.

Lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan non bank merupakan komponen dari lembaga keuangan. Lembaga keuangan yang merupakan bank adalah lembaga yang mengumpulkan aset dari orang-orang pada umumnya dan menyalurkan aset kembali ke orang-orang pada umumnya sebagai kredit dan kegiatan lainnya, sedangkan lembaga non bank mengintegrasikan dana masyarakat dan menyebarkannya untuk masyarakat umum dalam bentuk surat berharga. Pasar modal, koperasi simpan pinjam, perusahaan asuransi, pegadaian, perusahaan modal ventura, perusahaan anjak piutang, perusahaan leasing, perusahaan dana pensiun, pasar uang, dan perusahaan simpan pinjam adalah komponen dari lembaga keuangan non bank.

Untuk tetap berada dalam lingkungan persaingan yang kuat dan kompetitif, yang menandakan perubahan fitur bisnis, perusahaan harus dapat mengelola operasi yang dilakukan secara efektif. Perlunya rencana bisnis untuk kinerja keuangan perusahaan merupakan akibat dari perubahan di berbagai bagian bisnis. Strategi ini harus fokus pada menghasilkan keuntungan setinggi mungkin sehingga perusahaan dapat terus berkembang dengan cepat di masa depan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai, profit, serta kenyamanan pemegang saham. Dalam rangka untuk menciptakan hal tersebut, manajer perusahaan perlu menentukan strategi perusahaan seperti melakukan pengawasan, mengendalikan, dan juga mensurvei perusahaannya. Salah satu yang perlu dilakukan ialah melakukan analisa agar dapat mengetahui masalah perusahaan yang sedang dialami, apakah masalah tersebut berasal dari dalam perusahaan maupun dari pihak ketiga yang kondisinya terjadi di luar kendali, seperti masalah keuangan, masalah manajemen perusahaan, dan sebagainya. Analisa sendiri dapat dilakukan secara internal maupun eksternal agar perusahaan dapat mengenali divergensi dan intensitas perusahaan serta ancaman-ancaman yang dapat merugikan perusahaan. Analisa laporan keuangan sangat penting dalam lingkungan internal perusahaan. Laporan keuangan merupakan sebuah pencatatan dan pelaporan transaksi yang terjadi pada suatu perusahaan yang umumnya dibuat dalam waktu tertentu menyesuaikan kebutuhan dan kebijakan perusahaann, hal ini digunakan untuk menilai suatu kinerja keuangan.

Kinerja keuangan dapat dilihat sebagai pencapaian yang dibuat oleh perusahaan selama waktu ditentukan mendeskripsikan tingkat kesehatan perusahaan (Winarni & Sugiarto, 2005 dalam Nainggolan & Pratiwi, 2017). Dapat dikatakan bahwa sebuah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang "baik" jika dapat membangun keunggulan kompetitif dalam pandangan para pesaingnya. Oleh karena itu, dalam mengukur kinerja keuangan dibutuhkan analisis rasio menggunakan laporan laba rugi dan neraca sebagai sumber data. Analisis rasio ini berguna untuk mengevaluasi tingkat efisiensi dan efektivitas kinerja perusahaan dengan membandingkan rasio saat ini dengan rasio sebelumnya. Analisis yang dilakukan pada sektor lembaga keuangan non bank yaitu dengan membandingkan antar subsector dalam sektor lembaga keuangan non bank dari tahun 2017-2021. Pengukuran ini menggunakan indicator Return on Invested Capital (ROIC), karena menurut (Mauboussin & Callahan, 2014 dalam Hasundungan & Herawati,2018), ROIC menawarkan keuntungan dibandingkan ukuran profitabilitas lainnya sehingga lebih absolut dan konkret dalam mengukur profitabilitas. Rasio tingkat pengembalian modal perusahaan yang diinvestasikan dalam suatu investasi disebut *return on invested capital* (ROIC) (Damodaran, 2007, Schembs,2013 dalam Hasundungan &

Herawati, 2018). ROIC sendiri biasanya dipergunakan untuk memperkirakan pendapatan bersih yang dengan biaya modal investasi. Keuntungan yang diperoleh meningkat seiring dengan meningkatnya rasio ROIC. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi ROIC diantaranya *intellectual capital*, likuiditas (*cash ratio*), *growth ratio*, efisiensi (*net profit margin*), efektivitas (*total asset turnover*), dan *leverage (debt asset ratio)*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis Pengaruh *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, serta *debt to asset ratio* secara simultan dan parsial terhadap *return on invested capital (ROIC)* pada perusahaan sektor lembaga keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan termasuk penelitian konfirmatori. Data yang diperoleh berupa data nilai *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, *debt to asset ratio* dan *return on invested capital* perusahaan lembaga keuangan non bank dengan tujuan untuk melihat pengaruh antara *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, serta *debt to asset ratio* terhadap *return on invested capital (ROIC)* perusahaan. Penelitian ini berlandaskan data konkrit, dan data yang diteliti berupa angka-angka yang diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan, kemudian akan dikaitkan dengan masalah yang akan diteliti untuk mencapai sebuah kesimpulan.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, serta *debt to asset ratio* dipilih sebagai enam objek penelitian independen untuk penelitian ini. Subjek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tujuh perusahaan yang digunakan sebagai subjek pada penelitian ini antara lain Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Adira Dinamika Multi Finance Tbk, Asuransi Bintang Tbk, Asuransi Ramayana Tbk, BFI Finance Indonesia Tbk, Clipan Finance Indonesia Tbk, dan KDB Tifa Finance Tbk.

Waktu penelitian dilakukan sejak bulan April 2023 sampai bulan Juni 2023. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan lembaga keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data-data yang diperlukan melalui website www.idx.co.id. Penentuan jumlah sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah *nonprobability sampling* dengan menerapkan *purposive sampling* yaitu sebanyak 7 perusahaan yaitu, Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Adira Dinamika Multi Finance Tbk, Asuransi Bintang Tbk, Asuransi Ramayana Tbk, BFI Finance Indonesia Tbk, Clipan Finance Indonesia Tbk, dan KDB Tifa Finance Tbk.

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui situs www.idx.co.id, jurnal-jurnal ilmiah terkait, serta dokumen penting seperti laporan keuangan perusahaan lembaga keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan metode regresi data panel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif Data Penelitian

Analisis deskriptif digunakan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai subjek suatu data yang dapat dilihat dari populasi atau sampel, kemudian diolah dan disajikan dalam bentuk tabel agar mudah dipahami. Uji analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan *evIEWS 12*, yang terdiri dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, *standar deviasi*, *skewness*, *kurtosis* yang diperoleh dari sampel perusahaan lembaga keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Untuk nilai minimum dari variabel Y atau *return on invested capital (ROIC)* sebesar 0.005200, nilai maximum dari variabel Y atau *return on invested capital (ROIC)* sebesar 0.251900, nilai rata-rata (*mean*) dari variabel Y atau *return on invested capital (ROIC)* sebesar 0.070166, dan nilai standar deviasi dari Y atau *return on invested capital (ROIC)* sebesar 0.057500. Perusahaan di atas nilai rata-rata (*mean*) dari variabel Y atau *return on*

invested capital (ROIC) ialah Asuransi Bina Dana Arta TBK, Asuransi Bintang TBK, dan Asuransi Ramayana TBK sedangkan perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel Y atau *return on invested capital (ROIC)* adalah Adira Multifinance TBK, BFI Finance TBK, Clipan Finance Indonesia TBK, dan KDB TIFA Finance TBK.

Tabel 1 Uji Analisis Deskriptif

	ROIC	IC	GROWTH_...	CASH_RATIO	NPM	TATO	DAR
Mean	0.070166	2.561066	0.009977	0.800809	0.178029	0.235051	0.625414
Median	0.057500	2.622500	-0.025500	0.356800	0.170400	0.232300	0.640100
Maximum	0.251900	3.681900	0.382300	5.043900	0.676200	0.375800	0.805200
Minimum	0.005200	1.311200	-0.273800	0.011200	0.014100	0.082600	0.260300
Std. Dev.	0.055964	0.674350	0.164621	1.185255	0.114003	0.078007	0.127761
Skewness	1.179220	-0.215453	0.487499	2.455225	2.307457	0.150472	-1.024634
Kurtosis	4.324703	2.091494	2.458495	8.713859	11.56351	2.044436	3.902650
Jarque-Bera	10.67074	1.474467	1.813947	82.77602	138.0038	1.463685	7.312487
Probability	0.004818	0.478436	0.403744	0.000000	0.000000	0.481022	0.025829
Sum	2.455800	89.63730	0.349200	28.02830	6.231000	8.226800	21.88950
Sum Sq. Dev.	0.106486	15.46141	0.921401	47.76417	0.441891	0.206892	0.554982
Observations	35	35	35	35	35	35	35

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12

Nilai minimum dari variabel X1 atau *intellectual capital* sebesar 1.311200, nilai maximum dari variabel X1 atau *intellectual capital* sebesar 3.681900, nilai rata-rata (mean) dari variabel X1 atau *intellectual capital* sebesar 2.561066, dan nilai standar deviasi dari X1 atau *intellectual capital* sebesar 0.674350. Perusahaan di atas nilai rata-rata (mean) dari variabel X1 atau *intellectual capital* ialah Adira Multifinance TBK, Asuransi Ramayana TBK, dan BFI Finance TBK sedangkan Perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel X1 atau *intellectual capital* adalah Asuransi Bina Dana Arta TBK, Asuransi Bintang TBK, Clipan Finance Indonesia TBK, dan KDB TIFA Finance TBK. Untuk nilai minimum dari variabel X2 atau *growth ratio* sebesar -0.273800, nilai maximum dari variabel X2 atau *growth ratio* sebesar 0.382300, nilai rata-rata (mean) dari variabel X2 atau *growth ratio* sebesar 0.009977, dan nilai standar deviasi dari X2 atau *growth ratio* sebesar 0.164621. Perusahaan di atas nilai rata-rata (mean) dari variabel X2 atau *growth ratio* ialah Adira Multifinance TBK, Asuransi Bintang TBK, Clipan Finance Indonesia TBK dan BFI Finance TBK sedangkan Perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel X2 atau *growth ratio* adalah Asuransi Bina Dana Arta TBK, Asuransi Ramayana TBK, dan KDB TIFA Finance TBK.

Untuk nilai minimum dari variabel X3 atau *cash ratio* sebesar 0.011200, nilai maximum dari variabel X3 atau *cash ratio* sebesar 5.043900, nilai rata-rata (mean) dari variabel X3 atau *cash ratio* sebesar 0.800809, dan nilai standar deviasi dari X3 atau *cash ratio* sebesar 1.185255. Perusahaan di atas nilai rata-rata (mean) dari variabel X3 atau *cash ratio* ialah Asuransi Ramayana TBK, BFI Finance TBK, Clipan Finance Indonesia TBK dan KDB TIFA Finance TBK sedangkan perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel X3 atau *Cash Ratio* adalah Asuransi Bina Dana Arta TBK, Adira Multifinance TBK, dan Asuransi Bintang TBK. Untuk nilai minimum dari variabel X4 atau *net profit margin* sebesar 0.014100, nilai maximum dari variabel X4 atau *net profit margin* sebesar 0.676200, nilai rata-rata (mean) dari variabel X4 atau *net profit margin* sebesar 0.178029, dan nilai standar deviasi dari X4 atau *net profit margin* sebesar 0.114003. Perusahaan di atas nilai rata-rata (mean) dari variabel X4 atau *net profit margin* ialah Asuransi Bintang TBK, Asuransi Ramayana TBK dan BFI Finance TBK sedangkan perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel X4 atau *net profit margin* adalah Asuransi Bina Dana Arta TBK, Adira Multifinance TBK, Clipan Finance Indonesia TBK dan KDB TIFA Finance TBK.

Untuk nilai minimum dari variabel X5 atau *total asset turnover* sebesar 0.082600, nilai maximum dari variabel X5 atau *total asset turnover* sebesar 0.375800, nilai rata-rata (mean)

dari variabel X5 atau *total asset turnover* sebesar 0.235051, dan nilai standar deviasi dari X5 atau *total asset turnover* sebesar 0.078007. Perusahaan di atas nilai rata-rata (mean) dari variabel X5 atau *total asset turnover* ialah Asuransi Bina Dana Arta TBK, Adira Multifinance TBK dan BFI Finance TBK sedangkan perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel X5 atau *total asset turnover* adalah Asuransi Bintang TBK, Asuransi Ramayana TBK, Clipan Finance Indonesia TBK dan KDB TIFA Finance TBK.

Untuk nilai minimum dari variabel X6 atau *debt to asset ratio* sebesar 0.260300, nilai maximum dari variabel X6 atau *debt to asset ratio* sebesar 0.805200, nilai rata-rata (mean) dari variabel X6 atau *debt to asset ratio* 0.625414, dan nilai standar deviasi dari X6 atau *debt to asset ratio* sebesar 0.127761. Perusahaan di atas nilai rata-rata (mean) dari variabel X6 atau *debt to asset ratio* ialah Adira Multifinance TBK, Asuransi Ramayana TBK, BFI Finance TBK, dan KDB TIFA Finance TBK sedangkan perusahaan di bawah nilai rata-rata (mean) dari variabel X6 atau *debt to asset ratio* adalah Asuransi Bina Dana Arta TBK dan Clipan Finance Indonesia TBK.

Uji Pemilihan dan Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, peneliti terlebih dahulu menguji jenis data panel yang paling baik untuk model regresi yang paling baik yang akan digunakan dalam penelitian. Dalam pemilihan regresi data panel uji yang digunakan adalah uji chow dan uji hausman. Setelah melakukan pemilihan model regresi data panel maka dapat dilakukan estimasi model yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.390045	(6,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	61.177773	6	0.0000

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12

Dari hasil tabel 2 diatas, maka hasil dari uji chow menunjukkan bahwa cross section Chi-square sebesar 61.177773 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 karena nilai probabilitas kurang dari (< 0.05) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *common effect model* bukan model terbaik yang dapat dijadikan model regresi data panel pada penelitian ini dan untuk sementara *fixed effect model* yang lebih tepat digunakan dalam penelitian. Maka selanjutnya diperlukan uji hausman untuk menentukan model yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	104.340270	6	0.0000

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12

Tabel 4. *Fixed effect model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.121876	0.031239	-3.901416	0.0008
IC	0.024675	0.008752	2.819264	0.0100
GROWTH_RATIO	-0.048394	0.022602	-2.141143	0.0436
CASH_RATIO	0.002936	0.003206	0.915664	0.3698
NPM	0.293477	0.042127	6.966499	0.0000
TATO	0.238651	0.089698	2.660589	0.0143
DAR	0.029799	0.034271	0.869531	0.3939

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12

Dari tabel 3 diatas, maka hasil dari uji hausman menunjukkan bahwa Cross-section random sebesar 104.340270 dan nilai probabilitas 0.0000, karena nilai probabilitas kurang dari (< 0.05) maka H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect model* terbaik yang dapat dijadikan model regresi data panel pada penelitian ini.

Setelah melakukan uji pemilihan model yaitu uji chow dan uji hausman maka model yang dipilih ialah *fixed effect model*. Dari hasil tabel 4.4 diatas, berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *fixed effect* dengan nilai prob. *Cash ratio* sebesar 3.3698 dan DAR sebesar 3.3939 maka hasil menunjukkan lebih besar dari $a 0,05$ maka variabel *cash ratio* dan DAR tidak berpengaruh terhadap ROIC. Sedangkan hasil nilai prob. IC sebesar 0.0100, *growth ratio* sebesar 0,0436, NPM sebesar 0.0000, dan TATO sebesar 0.0143 maka variabel IC, *growth ratio*, NPM dan TATO menunjukkan hasil yang lebih kecil dari $a 0,05$ artinya variabel IC, *growth ratio*, NPM dan TATO berpengaruh terhadap ROIC.

Hasil Analisis Pengujian Data

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas dari statistik Jarque-Bera diperoleh sebesar 0,701917. Karena nilai probabilitas yakni sebesar $0,701917 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual dinyatakan t-terdistribusi normal. Artinya variabel dependen yaitu *return on invested capital (ROIC)* dan variabel independen yaitu *intellectual capital, growth ratio, cash ratio, net profit margin, total asset turnover, dan debt to asset ratio* terdistribusi secara normal. Dari hasil uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independen. Hal ini karena nilai korelasi antar variabel tidak lebih dari 0,9.

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diketahui bahwa nilai probabilitas Obs*R- square sebesar 0,3648. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian uji white bahwa hasil dari uji white memiliki nilai probabilitas Obs*R- square lebih besar daripada signifikansi ($0,3648 > 0,05$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak memiliki masalah heteroskedastisitas sebab sesuai dengan ketentuan melebihi tingkat signifikan.

Dari hasil uji Durbin-Watson, nilai statistik diuji pada taraf signifikansi level 5% dan jumlah sampel 35 perusahaan serta variabel bebas sebanyak 6 variabel ($k = 6$). Menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.613895, karena nilai Durbin-Watson terletak antara -2 dan 2 yakni hasil 1.613895 tidak lebih besar dari 4-DU dan tidak lebih kecil dari nilai DL maka tidak ditemukan adanya autokolerasi. $DL < DW < 4-DU$ atau $1.0974 < 1.613895 < 2.1165$.

Dalam Analisis Regresi Data Panel, Model yang dipilih dalam pengujian data pada penelitian ini adalah *fixed effect model*

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.121876	0.031239	-3.901416	0.0008
IC	0.024675	0.008752	2.819264	0.0100
GROWTH_RATIO	-0.048394	0.022602	-2.141143	0.0436
CASH_RATIO	0.002936	0.003206	0.915664	0.3698
NPM	0.293477	0.042127	6.966499	0.0000
TATO	0.238651	0.089698	2.660589	0.0143
DAR	0.029799	0.034271	0.869531	0.3939

Sumber : Data diolah oleh *views 12*

$$ROIC = -0.121876 + 0.024675 IC - 0.048394 \text{ Growth Ratio} + 0.002936 \text{ Cash Ratio} + 0.293477 \text{ NPM} + 0.238651 \text{ TATO} + 0.029799 \text{ DAR}$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstan (c) sebesar -0.121876 menunjukkan nilai konstan, dimana jika nilai seluruh variabel independen sama dengan nol, maka variabel *return on Invested capital (ROIC)* (Y) sama dengan -0.121876.
2. Koefisien regresi variabel *intellectual capital* (X1) sebesar 0.024675 menunjukkan bahwa jika variabel lain nilainya tetap *intellectual capital* mengalami peningkatan

- sebesar 1 (satu) maka variabel *return on Invested capital (ROIC)* akan mengalami peningkatan 0.024675 dengan ketentuan variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi variabel *growth ratio (X2)* sebesar -0.048394 menunjukkan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan *growth ratio* mengalami penurunan sebesar 1 (satu) maka variabel *return on Invested capital (ROIC)* akan mengalami penurunan -0.048394 dengan ketentuan variabel lain konstan.
 4. Koefisien regresi variabel *cash ratio (X3)* sebesar 0.002936 menunjukkan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan *cash ratio* mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) maka variabel *return on Invested capital (ROIC)* akan mengalami peningkatan 0.002936 dengan ketentuan variabel lain konstan.
 5. Koefisien regresi variabel *net profit margin (X4)* sebesar 0.293477 menunjukkan bahwa jika variabel lain nilainya tetap *net profit margin* mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) maka variabel *return on invested capital (roic)* akan mengalami kenaikan 0.293477 dengan ketentuan variabel lain konstan.
 6. Koefisien regresi variabel *total asset turnover (X5)* sebesar 0.238651 menunjukkan bahwa jika variabel lain nilainya tetap *total asset turnover* mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) maka variabel *return on invested capital (ROIC)* akan mengalami kenaikan 0.238651 dengan ketentuan variabel lain konstan.
 7. Koefisien regresi variabel *debt to asset ratio (X6)* sebesar 0.029799 menunjukkan bahwa jika variabel lain nilainya tetap *debt to asset ratio* mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) maka variabel *return on invested capital (ROIC)* akan mengalami peningkatan peningkatan peningkatan peningkatan 0.065811 dengan ketentuan variabel lain konstan.

Tabel 6 Hasil Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.121876	0.031239	-3.901416	0.0008
IC	0.024675	0.008752	2.819264	0.0100
GROWTH_RATIO	-0.048394	0.022602	-2.141143	0.0436
CASH_RATIO	0.002936	0.003206	0.915664	0.3698
NPM	0.293477	0.042127	6.966499	0.0000
TATO	0.238651	0.089698	2.660589	0.0143
DAR	0.029799	0.034271	0.869531	0.3939

Sumber : Data diolah oleh *evIEWS 12*

Berdasarkan pengujian parsial pada tabel di atas, dapat diberikan kesimpulan pada setiap variabel sebagai berikut:

- a. Pengaruh *intellectual capital* terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Hasil uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil dari T hitung untuk variabel *intellectual capital* sebesar 2.819264, sedangkan nilai T tabel sebesar 2.034515, yang artinya ($2.819264 > 2.034515$) t hitung lebih besar dari t tabel. Pada nilai probabilitas *intellectual capital* sebesar 0.0100. Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*.
- b. Pengaruh *growth ratio* terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Hasil uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil dari T hitung untuk variabel *growth ratio* sebesar -2.141143, sedangkan nilai T tabel sebesar 2.034515, yang artinya ($-2.141143 > 2.034515$) t hitung lebih besar dari t tabel. Pada nilai probabilitas *growth ratio* sebesar 0.0436. Hal ini menunjukkan bahwa *growth ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*.
- c. Pengaruh *cash ratio* terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Hasil uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil dari T hitung untuk variabel *cash ratio* sebesar 0.915664, sedangkan nilai T tabel sebesar 2.034515, yang artinya ($0.915664 < 2.034515$) t hitung lebih kecil dari t tabel. Pada nilai probabilitas *cash ratio* sebesar 0.3698. Hal ini menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital (ROIC)*.

- d. Pengaruh *net profit margin* terhadap *return on invested capital* (ROIC). Hasil uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil dari T hitung untuk variabel *net profit margin* sebesar 6.996499, sedangkan nilai T tabel sebesar 2.034515, yang artinya ($6.996499 > 2.034515$) t hitung lebih besar dari t tabel. Pada nilai probabilitas *net profit margin* sebesar 0.0000. Hal ini menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital* (ROIC).
- e. Pengaruh *total asset turnover* terhadap *return on invested capital* (ROIC). Hasil uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil dari T hitung untuk variabel *total asset turnover* sebesar 2.660589, sedangkan nilai T tabel sebesar 2.034515, yang artinya ($2.660589 > 2.034515$) t hitung lebih besar dari t tabel. Pada nilai probabilitas *total asset turnover* sebesar 0.0143. Hal ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital* (ROIC).
- f. Pengaruh *debt to asset ratio* terhadap *return on invested capital* (ROIC). Hasil uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil dari T hitung untuk variabel *debt to asset ratio* sebesar 0.869351, sedangkan nilai T tabel sebesar 2.034515, yang artinya ($0.869351 < 2.034515$) t hitung lebih kecil dari t tabel. Pada nilai probabilitas *debt to asset ratio* sebesar 0.3939. Dengan demikian maka H0 diterima dan H6 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital* (ROIC).

Tabel 7 Uji F (Simultan)

R-squared	0.972198
Adjusted R-squared	0.957034
S.E. of regression	0.011600
Sum squared resid	0.002960
Log likelihood	114.4478
F-statistic	64.11022
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah oleh *evIEWS 12*

Dari hasil tabel 7 diatas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 64.11022 sedangkan F tabel dengan tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 2.445259. Dengan demikian F hitung > F tabel ($64.11022 > 2.445259$), dapat dilihat juga bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini dapat menunjukkan bawa variabel *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio* secara simultan signifikan terhadap *return on invested capital* (ROIC).

Tabel 8 Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.972198
Adjusted R-squared	0.957034
S.E. of regression	0.011600
Sum squared resid	0.002960
Log likelihood	114.4478
F-statistic	64.11022
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah oleh *evIEWS 12*

Dari tabel 8 diatas maka diperoleh nilai Adjusted R-square sebesar 0.957034 atau 96%. Maka dapat diartikan bahwa variabel independen (*intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio*) dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (*return on invested capital* (ROIC)) sebesar 96% sedangkan untuk sisanya sebesar 4% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model regresi data panel yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return on Invested Capital* (ROIC). Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan software *evIEWS 12*, yang menunjukkan bahwa t hitung > t tabel sebesar $2.819264 > 2.034515$ dengan nilai probabilitas $0.0100 < 0.05$ sehingga analisis data dan pengujian hipotesis yang telah

dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Berpengaruhnya *intellectual capital* terhadap ROIC sesuai dengan perhitungan di atas dapat dipastikan akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai ROIC, *intellectual capital* yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan optimal, selain itu dari segi pendanaan yaitu modal karyawan yang berupa biaya karyawan yang diukur melalui beban yang dikeluarkan perusahaan berupa gaji dan tunjangan dikelola secara baik sehingga produktivitas perusahaan tinggi yang berdampak pada kinerja keuangan yang tinggi. Sebaliknya, *intellectual capital* yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan optimal, selain itu dari segi pendanaan yaitu modal karyawan yang berupa biaya karyawan yang diukur melalui beban yang dikeluarkan perusahaan berupa gaji dan tunjangan tidak dikelola dengan baik, sehingga produktivitas perusahaan akan rendah yang berdampak pada kinerja keuangan yang rendah. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *intellectual capital* berpengaruh terhadap ROIC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bilqis dan Faisal (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on invested capital*.

Pengaruh Growth Ratio terhadap Return on Invested Capital (ROIC). Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan software *evIEWS 12*, yang menunjukkan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel sebesar $-2.141143 > 2.034515$. dengan nilai probabilitas $0.0436 < 0.05$ sehingga analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *growth ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*.

Hal ini menunjukkan bahwa berpengaruhnya *growth ratio* akan berpengaruh pada tinggi rendahnya ROIC. Ketika penjualan menurun namun laba meningkat, dapat diartikan laba tersebut bisa didapat dari hasil penjualan diluar usaha atau kegiatan perusahaan. Laba yang didapat oleh perusahaan bisa saja dari penjualan non operasi seperti pendapatan dari investasi yang dimiliki perusahaan. Serta perusahaan mampu mengefesienkan biaya sehingga tidak mengurangi laba yang berdampak pada ROIC. Sedangkan ketika penjualan meningkat namun laba yang diperoleh menurun, hal tersebut berarti perusahaan kurang mengefesienkan biaya untuk kegiatan operasionalnya, sehingga dapat mengurangi laba yang diperoleh perusahaan yang berdampak pada rendahnya nilai ROIC. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistina et.al (2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Cash Ratio terhadap Return on Invested Capital (ROIC). Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan software *evIEWS 12*, yang menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel sebesar $0.915664 < 2.034515$. dengan nilai probabilitas $0.3698 > 0.05$ sehingga analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Tidak berpengaruhnya *cash ratio* terhadap ROIC sebagaimana hasil perhitungan hipotesis di atas, disebabkan *cash ratio* sebagai indikator yang menjelaskan perbandingan sumber pendanaan jangka pendek yang digunakan perusahaan antara kas setara kas dan hutang lancar tidak secara pasti akan memberikan pengaruh terhadap peningkatan dan penurunan ROIC, sebab *cash ratio* yang tinggi belum tentu akan mengakibatkan tingginya laba dan berdampak pada tingginya ROIC, dan sebaliknya. *Cash ratio* yang rendah tidak dapat dipastikan berdampak kepada rendahnya laba dan mengakibatkan ROIC yang tinggi. Tinggi rendahnya laba tidak hanya ditentukan oleh tinggi rendahnya *cash ratio* melainkan harus diikuti dengan kemampuan perusahaan melakukan efisiensi. Dengan demikian *cash ratio* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap ROIC. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan Fudsyi dan Agil (2020) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Return on Invested Capital (ROIC). Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan software *evIEWS 12*, yang

menunjukkan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel $5.015111 > 2.034515$. dengan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ sehingga analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *net profit margin* berpengaruh secara positif terhadap *return on invested capital (ROIC)*.

Hal ini menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai ROIC, apabila nilai NPM tinggi maka manajemen perusahaan mengelola dan memproyeksi keuangan perusahaannya dengan baik sehingga *return on invested capital (ROIC)* perusahaan tersebut efektif dan efisien. Sebaliknya apabila nilai NPM rendah maka manajemen perusahaan tidak bisa mengelola dan memproyeksi keuangan perusahaannya dengan baik sehingga *return on invested capital (ROIC)* perusahaan tersebut tidak efektif dan efisien. Dengan demikian berdasarkan hipotesis di atas NPM berpengaruh terhadap tinggi rendahnya ROIC. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pujiati dan Maulidina (2021) yang *net profit margin* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Return on Invested Capital (ROIC). Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan software *evIEWS* 12, yang menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel $2.0660589 > 2.034515$ dengan nilai probabilitas $0.0143 < 0.05$ sehingga analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Berpengaruhnya TATO terhadap ROIC dapat dijelaskan bahwa TATO dipastikan akan mempengaruhi tinggi rendahnya ROIC, TATO yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengefisienkan penggunaan aktiva dalam memperoleh penjual sehingga menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi yang berdampak pada *return on invested capital (ROIC)* yang tinggi. Sebaliknya TATO yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengefisienkan penggunaan aktiva dalam memperoleh penjual sehingga menghasilkan pendapatan yang rendah yang berdampak pada *return on invested capital (ROIC)* yang rendah. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiliam dan Sanjaya (2017) yang menyatakan bahwa *total asset turnover ratio* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan,

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Return on Invested Capital (ROIC). Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan software *evIEWS* 12, yang menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel $0.869531 < 2.034515$ dengan nilai probabilitas $0.3939 > 0.05$ sehingga analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital (ROIC)*. Hal ini menunjukkan bahwa tidak secara pasti tinggi rendahnya DAR akan memberikan pengaruh terhadap ROIC. DAR yang tinggi belum tentu mengakibatkan labanya rendah dan berdampak pada ROIC, dan sebaliknya DAR yang rendah belum tentu mengakibatkan labnya rendah yang berdampak pada ROIC. Dengan demikian berdasarkan perhitungan yang menunjukkan DAR tidak berpengaruh terhadap ROIC dapat diterima. Penelitian ini didukung oleh Sofiani et.al. (2018) yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*.

Hubungan Growth Ratio Berpengaruh Negatif dan Net Profit Margin Berpengaruh Positif terhadap Return on Invested Capital. Berpengaruh negatifnya *growth ratio* menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki penjualan yang rendah tetapi laba perusahaan tersebut meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai *return on invested capital (ROIC)*, hal ini berbanding terbalik dengan hasil hipotesis *net profit margin* yang berpengaruh positif di mana dalam hal ini menandakan apabila perusahaan tersebut memiliki nilai NPM yang tinggi maka tingkat laba mengalami kenaikan yang berdampak pada *return invested capital (ROIC)* yang tinggi. Dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat penjualan yang rendah tetapi menghasilkan tingkat laba yang tinggi dikarenakan perusahaan tersebut dapat mengefisienkan dan menekan penggunaan biayanya.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dengan estimasi regresi data panel mengenai Faktor–Faktor yang Mempengaruhi *Return on Invested Capital (ROIC)* pada perusahaan sektor lembaga keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) Variabel *intellectual capital* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*, 2) Variabel *growth ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*, 3) Variabel *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital (ROIC)*, 4) Variabel *net profit margin* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*, 5) Variabel *total asset turnover* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*, 6) *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on invested capital (ROIC)*, 7) Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *intellectual capital*, *growth ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio* secara simultan signifikan terhadap *return on invested capital (ROIC)*.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abbas, A., Bashir, Z., Manzoor, S., & Akram, M. N. (2013). Determinants of Firm's Financial Performance: An Empirical Study on Textile Sector of Pakistan. *Business and Economic Research*, 3(2), 76. <https://doi.org/10.5296/ber.v3i2.3958>
- [2] Adli, A. M. (2021). Pemodelan Regresi Spasial Panel Menggunakan R dan Arcgis. *Jurusan Matematika, FMIPA, Universitas Negeri Semarang*, 10(1), 511–518. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/ujme>
- [3] Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Nohe, D. A. (2022). Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Penduduk Miskin di Kalimantan Timur. *Ideas Publishing*, 2, 254–266.
- [4] Andriani, F., & Winedar, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(1), 11–20. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i1.2532>
- [5] Bergh, DD, Connelly, BL, Ketchen, DJ dan Shannon, LM (2014). Teori sinyal dan keseimbangan dalam penelitian manajemen strategis: penilaian dan agenda penelitian, *Jurnal Studi Manajemen*, Vol. 51 No.8, hlm. 1334-1360.
- [6] Christina, C. (2022). Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan. *Jurnal Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 20(1), 36–41. <https://doi.org/10.31294/jp.v20i1.11825>
- [7] Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- [8] Cristy, M., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Jurnal Multioaradigma Akuntansi*, 1(3), 808–816. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9358>
- [9] Darmanto, D., & Ismawati, K. (2020). Kinerja Perusahaan Tekstil dan Garment. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(01), 194–204. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1110>
- [10] Fudsyi, Mira Ismirani dan Agil, K. (2020). Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 8(September), 22–47.
- [11] Hasundungan, R. T., & Herawati, A. (2018). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Subsektor Keramik, Kaca Dan Porselin Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1.
- [12] Hidayat, M. J., Hadi, A. F., & Anggraeni, D. (2018). Analisis Regresi Data Panel Terhadap Indeks Pembangunan Manusia (Ipm) Jawa Timur Tahun 2006-2015. *Majalah Ilmiah Matematika Dan Statistika*, 18(2), 69. <https://doi.org/10.19184/mims.v18i2.17250>
- [13] Karim, A., Fathurrohman, A., Suhartono, & Prastyo, D. D. (2018). Pengujian Lagrange Multiplier Pada Spesifikasi Spatial Model Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Seminar Nasional Edusainstek FMIPA UNIMUS*, 5–8.
- [14] Karjono, A. (2019). Albertus Karjono : “ Pengaruh Cash Ratio , Net Profit Margin , Debt To Equity Ratio ...” 271. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 270–288.
- [15] Kawengian, L. Y., Tarore, H. S., & Keles, D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada PT. Astra Internasional Daihatsu, Tbk. *Jurnal*

- Administrasi Bisnis*, 6(4), 80–86.
- [16] Khalifah, Z., & Nurulrahmatiah, N. (2022). *PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI INFLUENCE OF LIQUIDITY AND PROFITABILITY ON STOCK PRICES IN PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED ON BEI* *Detail Artikel : Pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualb. 11*(November), 534–558.
- [17] Khan, M. K., Nouman, M., TENG, J.-Z., Khan, M. I., & Jadoon, A. U. (2017). Determinants of financial performance of financial sectors (An assessment through economic value added). *European Academic Research*, 7(7), 3291–3329.
- [18] 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>
- [19] Lestari, N., & Lelyta, N. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Equity: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 22(1), 1–11. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i1.897>
- [20] Lumentur, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2601–2610.
- [21] Maharani, N. B., & Faisal, F. (2019). Modal Intelektual Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13. <https://doi.org/10.22219/jrak.v9i1.8220>
- [22] Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Befenita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22509>
- [23] Marzoeki, J. J. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia (Studi Empiris pada Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 61–82.
- [24] Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- [25] McKinsey, & Company. (2010). *Measuring and Managing the Value of Companies* (5th ed.). John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- [26] Nainggolan, I. P. M., & Pratiwi, M. W. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1). <https://doi.org/10.24856/mem.v32i1.465>
- [27] Nandita, D. A., Alamsyah, L. B., Jati, E. P., & Widodo, E. (2019). Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PDRB di Provinsi DIY Tahun 2011-2015. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 42–52. <https://doi.org/10.13057/ijas.v2i1.28950>
- [28] Oktariyani, A. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, DER, TATO dan EBITDA Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 111–125.
- [29] Pratama, S. A., & Permatasari, R. I. (2021). Pengaruh Penerapan Standar Operasional Prosedur Dan Kompetensi Terhadap Produktivitas Kerja Karyawan Divisi Ekspor Pt. Dua Kuda Indonesia. *Jurnal Ilmiah M-Progress*, 11(1), 38–47.
- [30] Pratiwi, C. I. E., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh Audit Tenure dan Kompleksitas Operasi Terhadap Audit Delay Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2013-2016. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1964. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p12>
- [31] Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling theory evolving: Signals and signs of trustworthiness in social exchange. *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation*, 373–392. <https://doi.org/10.1515/9783110472974-018>
- [32] Purnomo, L. I. (2018). Pengaruh Intelektual Capital Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Jasa Sektor Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 –2015. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 1(1), 83. <https://doi.org/10.32493/jabi.v1i1.y2018.p83-107>