

Pengaruh Likuiditas, Modal Kerja, dan Efisiensi terhadap Kinerja Keuangan dengan Variabel Kontrol SIZE, LEV, AGE, dan FGR pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI (2019–2023)

Catur Nugrahani*

STIE Indonesia Banking School, Jakarta, Indonesia

catur.2021111015.ibs.ac.id

Paulina Harun

STIE Indonesia Banking School, Jakarta, Indonesia

Paulina.harun@ibs.ac.id

Diterima 10 Desember 2025; Disetujui 12 Desember 2025; Dipublikasikan 25 Desember 2025

Abstract

This study aims to analyze the effect of Liquidity, Net Working Capital, and Firm Efficiency on financial performance measured by Return on Assets (ROA) in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. The control variables include Firm Size, Financial Leverage, Firm Age, and Growth Rate. The sample consists of 55 companies selected through purposive sampling based on the completeness of financial reports and the presentation of data in Rupiah. The analysis was conducted using panel data-based multiple linear regression. The results show that Current Ratio, Net Working Capital, and Total Asset Turnover have a significant positive effect on ROA. Conversely, Firm Size and Financial Leverage have a significant negative effect, while Firm Age and Growth Rate do not exhibit a meaningful influence.

Keywords

CR, NWC, TATO, ROA

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Likuiditas, *Net Working Capital*, dan Efisiensi Perusahaan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Variabel kontrol meliputi Ukuran Perusahaan, Leverage Keuangan, Umur Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan. Sampel terdiri dari 55 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling berdasarkan kelengkapan laporan keuangan dan penyajian data dalam Rupiah. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda berbasis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Net Working Capital*, dan *Total Asset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sebaliknya, Ukuran Perusahaan dan Leverage Keuangan berpengaruh negatif signifikan, sementara Umur Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan tidak menunjukkan pengaruh berarti.

Kata Kunci

CR, NWC, TATO, ROA

*) Corresponding Author

Pendahuluan

Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, setiap perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya demi mencapai tujuan utama, yaitu menciptakan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan. Evaluasi kinerja, khususnya dari perspektif keuangan, menjadi hal yang sangat penting karena dapat digunakan untuk mengukur efektivitas operasional serta mendukung pengambilan keputusan jangka panjang. Salah satu sektor yang memegang peranan penting dalam perekonomian nasional adalah sub-sektor makanan dan minuman (F&B). Sektor ini tidak hanya menunjukkan pertumbuhan yang stabil, tetapi juga memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.

Berdasarkan Gambar 1 dan pernyataan Kementerian Perindustrian, industri makanan dan minuman di Indonesia memegang peranan penting dalam mendukung perekonomian nasional. Pada triwulan II tahun 2024, sektor ini mencatat pertumbuhan sebesar 5,53%, lebih tinggi dibandingkan rata-rata pertumbuhan ekonomi nasional. Selain itu, produk makanan dan minuman Indonesia seperti minyak kelapa sawit serta rempah-rempah (lada, kunyit, jahe, dan cengkeh) semakin dikenal di pasar internasional dan banyak diminati oleh negara lain. (Kementerian Perindustrian, "Industri Makanan dan Minuman sebagai Tulang Punggung Ekonomi Indonesia," 2024).

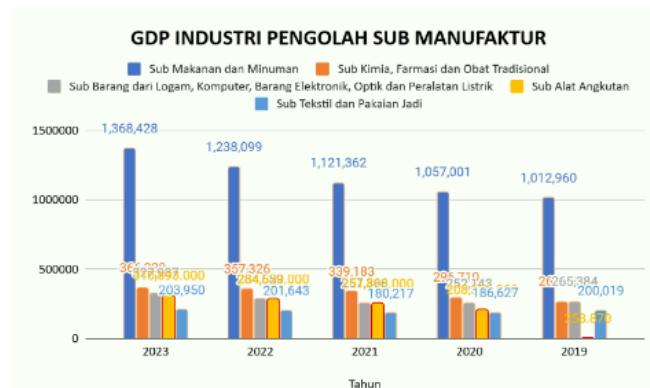
Berdasarkan Gambar 2, data menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2019 hingga 2023, sub-sektor makanan dan minuman secara konsisten menjadi penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional di antara lima sub-industri manufaktur utama. Nilai kontribusinya meningkat signifikan dari Rp1.012,96 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp1.368,43 triliun pada tahun 2023. Hal ini mencerminkan pertumbuhan yang kuat dan berkelanjutan, sekaligus menegaskan perannya yang strategis dalam mendukung sektor manufaktur secara keseluruhan.

Sub-sektor kimia, farmasi, dan obat tradisional menempati posisi kedua dalam kontribusi terhadap PDB, meskipun pertumbuhannya relatif stabil pada kisaran Rp262,65 triliun hingga Rp366,04 triliun pada periode 2019–2023. Sementara itu, sub-sektor barang logam, elektronik, dan perlengkapan transportasi menunjukkan pertumbuhan yang lebih lambat, dan sub-sektor tekstil dan pakaian jadi mencatat kontribusi terendah dengan fluktuasi yang minimal.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Kuartalan Sub-Sektor Makanan dan Minuman

Sumber: dataindustri.com, 2024



Gambar 2. Kontribusi Sub-Sektor Makanan dan Minuman terhadap PDB Indonesia

Sumber: Publikasi data oleh bi.go.id diolah penulis, 2024

Perbedaan kinerja ini menunjukkan adanya kesenjangan daya saing dan efisiensi antar sub-sektor manufaktur, di mana dominasi sub-sektor makanan dan minuman mencerminkan tingginya permintaan pasar dan efisiensi operasional. Sebaliknya, sektor lain khususnya tekstil menghadapi hambatan struktural yang membatasi kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Kontribusi konsisten sub-sektor makanan dan minuman terhadap PDB menegaskan pentingnya pengelolaan keuangan yang efektif, khususnya dalam hal likuiditas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang sangat penting untuk kelancaran operasional, terutama di industri makanan yang memiliki rantai pasok kompleks dan kebutuhan modal kerja yang tinggi. Pengelolaan likuiditas yang buruk dapat mengganggu arus kas, menurunkan produktivitas, dan melemahkan kemampuan perusahaan dalam merespons permintaan pasar (Paulina, 2022).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Net Working Capital, dan Efisiensi Perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian juga memasukkan variabel kontrol seperti Ukuran Perusahaan, Leverage Keuangan, Umur Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas.

Penelitian saat ini dilakukan dengan replikasi penelitian, dimana Research Gap pada penelitian ini yang didasarkan penelitian Nguyen et al., (2024) merekomendasikan penelitian lanjutan dengan mengambil sampel dari negara berkembang dan industri di luar pasar saham. Berdasarkan saran tersebut, penelitian ini dilakukan di Indonesia sebagai negara berkembang, dengan fokus pada sub-sektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik industri berbeda. Pemilihan sektor ini didasarkan pada perannya yang strategis dalam perekonomian nasional serta permintaan produk yang stabil, bahkan pada kondisi ekonomi tidak menentu seperti saat pandemi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh Likuiditas, *Net Working Capital*, dan Efisiensi Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Penelitian ini diharapkan dapat menjawab potensi perbedaan hasil yang ditemukan oleh penelitian terdahulu ketika diterapkan pada negara dan industri yang berbeda.

Landasan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Signaling Theory

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjadi landasan penting dalam memahami perilaku keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks kebijakan dividen. Teori ini berasumsi bahwa pihak internal perusahaan memiliki akses informasi yang lebih cepat dan akurat mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor eksternal. Di pasar modal, investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sebagai dasar analisis dalam pengambilan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2018). Perubahan dividen kas sering kali dipandang sebagai sinyal penting yang dapat memicu reaksi harga saham, sehingga keputusan keuangan perusahaan berfungsi sebagai media penyampaian sinyal kepada pasar. Perusahaan dengan prospek cerah cenderung menghindari penerbitan saham baru untuk mencegah pembagian laba masa depan kepada pemegang saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek kurang baik lebih mungkin menerbitkan saham untuk membagi potensi kerugian dengan investor baru. Bagi investor, penerbitan saham sering diartikan sebagai sinyal negatif yang dapat menekan harga saham. Dalam kaitannya dengan likuiditas, posisi likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola keuangannya secara efektif, sedangkan likuiditas yang rendah dapat menunjukkan adanya risiko atau masalah manajerial. Sinyal positif dari pengelolaan likuiditas yang baik diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Current Ratio

Current Ratio (CR) merupakan rasio antara aset lancar dan liabilitas lancar. Peningkatan CR umumnya menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya,

sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks sub-sektor makanan dan minuman, CR yang memadai menjadi indikator penting untuk menilai stabilitas keuangan jangka pendek dan tingkat kepercayaan investor. Penelitian oleh Fahmi (2017), Hafsoh Laela & Hendratno, (2019), dan Wulandari et al., (2020) menegaskan bahwa CR yang sehat dapat mendukung profitabilitas dan keberlanjutan bisnis.

Net Working Capital

Net Working Capital (NWC) merupakan selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar. NWC yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya jangka pendek yang cukup untuk membiayai operasi sehari-hari tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Hal ini sangat penting dalam sektor makanan dan minuman, di mana kelancaran operasi sangat bergantung pada arus kas yang stabil. Menurut Brigham & Houston, (2018), meskipun NWC yang tinggi mencerminkan likuiditas yang kuat, perlu diperhatikan bahwa aset lancar yang berlebihan dan tidak produktif dapat menjadi beban dan menunjukkan adanya ketidakefisienan. Oleh karena itu, menjaga keseimbangan antara likuiditas yang memadai dan pemanfaatan aset yang efektif menjadi hal yang krusial dalam mempertahankan kinerja keuangan perusahaan.

Total Asset Turnover

Rasio *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan penjualan dari total aset yang dimilikinya. TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa aset digunakan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Dalam konteks industri makanan dan minuman, efisiensi aset sangat penting karena secara langsung memengaruhi profitabilitas. Penelitian oleh Hermanto & Dewinta Agnes (2023), Kusmayadi (2021), serta Fitriani & Febriyanti (2023) menyatakan bahwa peningkatan TATO akan meningkatkan laba perusahaan apabila disertai dengan pengelolaan biaya yang baik. Dengan kata lain, semakin tinggi efisiensi dalam pemanfaatan aset, semakin besar kontribusinya terhadap kinerja keuangan secara keseluruhan. Oleh karena itu, TATO menjadi indikator utama yang digunakan manajemen untuk mengevaluasi produktivitas dan efektivitas operasional.

Firm Size

Menurut Brigham & Houston, (2018), ukuran perusahaan (*Firm Size*) merujuk pada skala perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan, atau jumlah karyawan. Penjualan yang tinggi menjadi indikator kapasitas modal dan aset yang besar, yang dapat mendukung produksi berskala luas serta meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki citra yang lebih baik, lebih dikenal masyarakat, dan lebih mudah menarik investor. Ukuran perusahaan juga memengaruhi profitabilitas dan risiko, karena perusahaan besar memiliki akses lebih baik terhadap sumber daya, manfaat ekonomi skala, serta kemampuan menghadapi risiko pasar. Meskipun demikian, perusahaan besar dapat menghadapi tantangan seperti birokrasi yang kompleks, proses keputusan yang lebih lambat, dan potensi inefisiensi. Namun secara umum, perusahaan berskala besar lebih stabil menghadapi fluktuasi ekonomi dan memiliki daya tawar lebih tinggi terhadap pemasok maupun pelanggan.

Leverage

Menurut Brigham & Houston, (2018), *financial leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modal untuk membiayai operasional atau investasi. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan akibat kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang tetap. *Leverage* yang berlebihan dapat menambah beban bunga, sehingga apabila keuntungan investasi tidak mampu menutupi biaya tersebut, profitabilitas akan menurun. Tingginya *leverage* juga meningkatkan risiko gagal memenuhi kewajiban utang, yang dapat membatasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu, meskipun *leverage* dapat membuka peluang memperbesar skala investasi, penggunaannya yang tidak terkendali dapat memberikan tekanan keuangan dan menurunkan profitabilitas perusahaan (Nguyen et al., 2024).

Firm Age

Menurut Brigham & Houston, (2018), *Firm Age* atau usia perusahaan merujuk pada lamanya perusahaan beroperasi sejak didirikan, yang biasanya diukur menggunakan logaritma alami dari jumlah tahun operasional. Usia perusahaan sering digunakan sebagai variabel kontrol karena perusahaan yang lebih tua umumnya memiliki pengalaman manajerial lebih baik, stabilitas operasional yang lebih tinggi, serta hubungan yang lebih

kuat dengan pelanggan dan pemasok. Namun, perusahaan yang sudah lama berdiri juga dapat menghadapi tantangan seperti kesulitan beradaptasi dengan perubahan teknologi atau dinamika lingkungan bisnis. Oleh karena itu, usia perusahaan dapat memengaruhi profitabilitas dan efisiensi operasional dengan cara yang berbeda, tergantung pada konteks industri dan kondisi eksternal. Penelitian Nguyen et al., (2024) menegaskan bahwa perusahaan yang lebih tua dapat memiliki keunggulan stabilitas, tetapi juga berpotensi mengalami ineffisiensi struktural yang memengaruhi kinerjanya.

Firm's Growth Rate

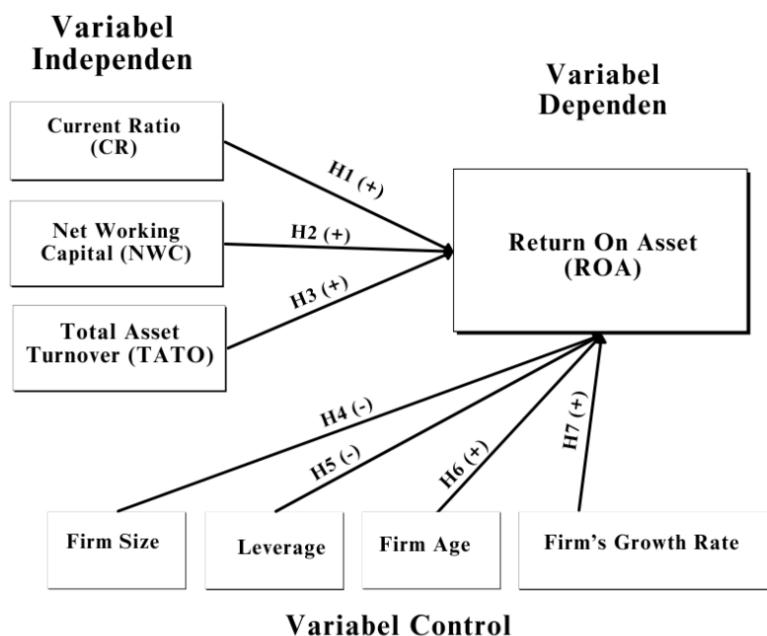
Menurut Brigham & Houston, (2018), *Firm's Growth Rate* atau tingkat pertumbuhan perusahaan merujuk pada pertumbuhan pendapatan atau penjualan dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan yang tinggi umumnya mencerminkan peluang investasi yang baik serta kemampuan perusahaan untuk memperluas aset, kapasitas operasional, dan pangsa pasar, sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas. Perusahaan dengan pertumbuhan cepat biasanya mampu memanfaatkan peluang bisnis baru yang mendukung peningkatan keuntungan. Namun, pertumbuhan yang tinggi juga membawa risiko, seperti kebutuhan modal yang lebih besar dan tantangan dalam mengelola skala operasi yang semakin luas. Nguyen et al., (2024) menegaskan bahwa meskipun pertumbuhan dapat memberikan dampak positif pada kinerja, pengelolaan keuangan yang tidak efektif dapat membuat pertumbuhan tersebut justru meningkatkan risiko bagi perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Current Ratio terhadap Return on Asset

Current Ratio (CR) sebagai alat ukur rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban lancarnya melalui aset lancar. Semakin tinggi CR, semakin besar kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendek dan menunjukkan kondisi likuid, yaitu ketika aset lancar lebih besar daripada utang lancar. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban tepat waktu lebih mudah mendapatkan pendanaan lanjutan dari kreditor, sehingga memiliki modal yang cukup untuk berinvestasi, mengelola risiko, dan meningkatkan ROA melalui pemanfaatan modal yang lebih optimal. Namun, CR yang terlalu tinggi dapat menandakan ketidakefisienan penggunaan aset lancar yang justru berpotensi menurunkan ROA. Temuan ini sejalan dengan penelitian Diana & Osesoga, (2020), Nguyen et al., (2024), dan Wulandari et al., (2020) yang menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*



Gambar 2. Kerangka Berpikir

Sumber: Diolah Penulis, 2024

Pengaruh Net Working Capital terhadap Return on Asset

Net Working Capital (NWC) dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator rasio likuiditas dan dihitung dari selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. NWC yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan untuk memenuhi kebutuhan operasional, berinvestasi, dan menangani kondisi mendesak, sedangkan NWC negatif mencerminkan masalah likuiditas yang dapat menghambat operasional serta menurunkan kepercayaan investor dan kreditor. Efisiensi dalam pengelolaan aset lancar seperti piutang dan persediaan juga menjadi faktor penting karena dapat meningkatkan pendapatan dan menekan biaya, sehingga mendorong profitabilitas perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Secara keseluruhan, NWC berpotensi meningkatkan likuiditas dan berkontribusi pada perbaikan kinerja keuangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Gashi et al., (2023), Nguyen et al., (2024), dan Virgantara, (2021) yang menunjukkan bahwa NWC berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₂ : Net Working Capital berpengaruh positif terhadap Return on Asset

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Return on Asset

Total Asset Turnover (TATO) dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator rasio aktivitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan penjualan. Perputaran aset yang melambat menunjukkan bahwa aset yang dimiliki lebih besar dibandingkan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, TATO yang tinggi menandakan pengelolaan aset yang efisien, di mana perusahaan mampu menghasilkan penjualan besar dengan aset yang relatif rendah, sehingga berdampak positif pada ROA (Return on Assets). Efisiensi ini memberikan perusahaan sumber daya yang lebih besar untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Temuan ini konsisten dengan penelitian Khoer et al., (2024), Nguyen et al., (2024), dan Zhang et al., (2022), yang sama-sama menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₃ : Total Asset Turnover berpengaruh positif terhadap Return on Asset

Pengaruh Firm Size terhadap Return on Asset

Firm Size atau ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset, penjualan, atau jumlah karyawan, dan berpengaruh terhadap profitabilitas serta risiko. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses lebih baik terhadap sumber daya, ekonomi skala, dan kekuatan pasar, sehingga mampu meningkatkan profitabilitas. Namun, perusahaan besar juga dapat menghadapi tantangan berupa birokrasi yang kompleks dan potensi inefisiensi. Meskipun demikian, perusahaan berskala besar cenderung lebih stabil dalam menghadapi fluktuasi ekonomi dan memiliki daya tawar lebih tinggi terhadap pemasok maupun pelanggan, sehingga memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan (Nguyen et al., 2024). Temuan ini sejalan dengan penelitian Damayanti et al. (2020), Hasangapon et al. (2021), dan Limba et al. (2023) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₄ : Firm Size berpengaruh positif terhadap Return on Asset

Pengaruh Leverage terhadap Return on Asset

Financial Leverage adalah penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai operasional atau investasi, di mana *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham namun sekaligus meningkatkan risiko keuangan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Jika keuntungan investasi tidak mampu menutupi beban bunga, profitabilitas perusahaan akan menurun, dan tingginya *leverage* juga meningkatkan risiko gagal bayar yang dapat membatasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dengan demikian, meskipun *leverage* dapat memperluas peluang investasi, penggunaannya yang tidak terkendali dapat menekan kondisi keuangan dan mengurangi profitabilitas (Nguyen et al., 2024). Temuan ini konsisten dengan penelitian Nguyen et al., (2024), Fitriana & Erdkhadifa, (2023), Ningrum & Suyadi, (2023), dan Susilawati & Purnomo, (2023) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₅ : Leverage berpengaruh negatif terhadap Return on Asset

Pengaruh Firm Age terhadap Return on Asset

Firm Age atau usia perusahaan mengacu pada jumlah tahun sejak perusahaan berdiri dan mulai beroperasi. Perusahaan yang lebih tua umumnya memiliki stabilitas operasional, pengalaman manajerial yang lebih kuat, serta hubungan yang lebih baik dengan pelanggan dan pemasok, meskipun dapat menghadapi tantangan

seperti kesulitan beradaptasi terhadap perubahan teknologi dan dinamika bisnis. Usia perusahaan sering digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian keuangan karena dapat memengaruhi profitabilitas dan efisiensi operasional tergantung pada konteks industri dan lingkungan eksternal (Brigham & Houston, 2018). Temuan ini sejalan dengan penelitian Azzahra & Sampurno, (2023), Rahmatika Innaya et al., (2022), dan Rousilita Suhendah, (2020) yang menunjukkan bahwa Firm Age berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₆ : Firm Age berpengaruh positif terhadap Return on Asset

Pengaruh Firm's Growth Rate terhadap Return on Asset

Firm's Growth Rate (FGR) mengacu pada pertumbuhan pendapatan atau penjualan dari tahun ke tahun dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk berkembang melalui peningkatan aset, kapasitas operasional, serta perluasan pasar. Tingkat pertumbuhan yang tinggi umumnya terkait dengan profitabilitas yang lebih baik dan peluang bisnis baru, namun juga membawa risiko seperti kebutuhan modal lebih besar dan tantangan dalam pengelolaan skala operasi yang semakin luas. Karena itu, manajemen keuangan yang efektif sangat diperlukan untuk menjaga pertumbuhan yang berkelanjutan (Brigham & Houston, 2018). Temuan ini sejalan dengan penelitian Jelita Anggraini & Muhammad Rivandi, (2023), Nguyen et al., (2024), dan Setyowati & Sugiharto, (2022) yang menunjukkan bahwa *Firm's Growth Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₇ : Firm's Growth Rate berpengaruh positif terhadap Return on Asset

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif untuk menguji secara objektif pengaruh likuiditas, *net working capital*, dan efisiensi perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan makanan dan minuman di BEI, sementara sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan penyajian data dalam Rupiah, sehingga diperoleh 55 perusahaan dari total awal 88 perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dikumpulkan melalui situs resmi perusahaan dan BEI. Penelitian ini merupakan replikasi dari Nguyen et al. (2024) dengan model penelitian yang mencakup variabel independen likuiditas (CR), *net working capital*, dan efisiensi (TATO), serta variabel dependen berupa kinerja keuangan perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan perangkat lunak E-Views 12, melalui tiga kemungkinan pendekatan model yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*, di mana pemilihan model terbaik ditentukan berdasarkan serangkaian uji statistik untuk memastikan hasil yang valid dan reliabel.

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini yaitu Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kinerja keuangan periode 2019 hingga 2023. Pada penelitian ini memilih sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sesuai pada penelitian ini. Berdasarkan kriteria tersebut ditemukan 55 perusahaan sub makanan dan minuman.

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, penelitian ini menggambarkan kondisi umum perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2019–2023 melalui penyajian nilai rata-rata, median, standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum. Hasil analisis menunjukkan adanya variasi yang cukup besar pada beberapa variabel utama. ROA memiliki rata-rata 6,45 persen namun dengan perbedaan signifikan antara mean dan median, menunjukkan ketimpangan profitabilitas antar perusahaan. *Current Ratio* (CR) rata-rata 6,48, tetapi tingginya standar deviasi menunjukkan adanya perusahaan dengan likuiditas sangat tinggi maupun sangat rendah. NWC secara umum positif, menandakan modal kerja memadai, meski sebagian perusahaan masih mencatat nilai yang rendah. Sementara itu, TATO menunjukkan rata-rata rendah dengan adanya perbedaan tajam antara nilai minimum dan maksimum, yang mencerminkan ketidakmerataan efisiensi pemanfaatan aset.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

NO	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023 berdasarkan list Perusahaan di web BEI tahun 2025.	83
2.	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang laporan keuangannya mengalami suspend pada tahun-tahun tertentu dalam rentang periode penelitian, yaitu antara tahun 2019 hingga 2023	(26)
3.	Perusahaan Sub Sektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan mata uang indonesia (IDR) selama periode yang dibutuhkan peneliti (2019 – 2023)	(2)
	Sampel	55 x 5
	Jumlah Sampel	275

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 05/13/25 Time: 09:16
Sample: 2019 2023

	ROA	CR	LN NWC	TATO	SIZE	LEV	AGE	FGR
Mean	6.452234	6.481358	20.83537	0.261218	3.353549	1.239455	35.35636	3.932595
Median	1.545600	0.846600	26.32350	0.042400	3.357900	0.932800	33.00000	0.039400
Maximum	1198.592	1503.926	35.22600	56.58010	3.573400	17.50490	112.0000	1074.091
Minimum	0.060100	-0.148000	0.000000	-0.582500	3.040300	-2.542300	4.000000	-1.838500
Std. Dev.	72.17890	90.63215	11.32824	3.410677	0.073476	2.033685	20.60216	64.76903
Skewness	16.47343	16.49073	-1.228043	16.46154	-1.188525	5.956981	1.362654	16.49213
Kurtosis	272.5837	272.9642	2.667821	272.3235	7.503172	45.52832	5.583383	272.9948
Jarque-Bera Probability	845176.5	847554.9	70.38512	843552.2	297.1022	22350.63	161.5760	847746.6
Sum	1774.364	1782.373	5729.727	71.83490	922.2261	340.8502	9723.000	1081.464
Sum Sq. Dev.	1427483.	2250687.	35162.18	3187.365	1.479252	1133.229	116299.1	1149438.
Observations	275	275	275	275	275	275	275	275

Variabel lainnya juga menunjukkan karakteristik khusus dalam sub-sektor ini. *Firm Size* relatif homogen dengan standar deviasi kecil, sedangkan *Leverage* menunjukkan variasi besar, mencerminkan perbedaan strategi pendanaan perusahaan. *Firm Age* memiliki rata-rata 36,96 tahun, menunjukkan dominasi perusahaan yang sudah lama beroperasi, meskipun terdapat juga perusahaan yang lebih muda. *Firm Growth Rate* (FGR) rata-rata 3,93 persen, menunjukkan pertumbuhan positif namun tidak seragam di seluruh perusahaan. Secara keseluruhan, analisis deskriptif mengungkap bahwa meskipun sektor makanan dan minuman berada dalam kondisi keuangan yang cukup sehat, terdapat ketimpangan signifikan dalam profitabilitas, likuiditas, efisiensi aset, *leverage*, dan pertumbuhan, sehingga menjadi dasar penting untuk analisis lanjutan menggunakan regresi data panel.

Panel Data Analysis

Chow Test

Berdasarkan Tabel 3, nilai probabilitas Cross-section Chi-Square dari hasil estimasi model regresi adalah 0,2823. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih sesuai dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, analisis dapat dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Table 3. Hasil Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.952823	(54,213)	0.5714

Tabel 4. Hasil Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.136763	7	0.9923

Table 5. Hasil Lagrange Multiplier Test

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.052815 (0.8182)	0.032235 (0.8575)	0.085049 (0.7706)

Hausman Test

Berdasarkan tabel 4, hasil uji Hausman dengan menggunakan model regresi random effect menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar 0,9923. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka H_0 tidak dapat ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) dengan begitu dilanjutkan dengan uji LM untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

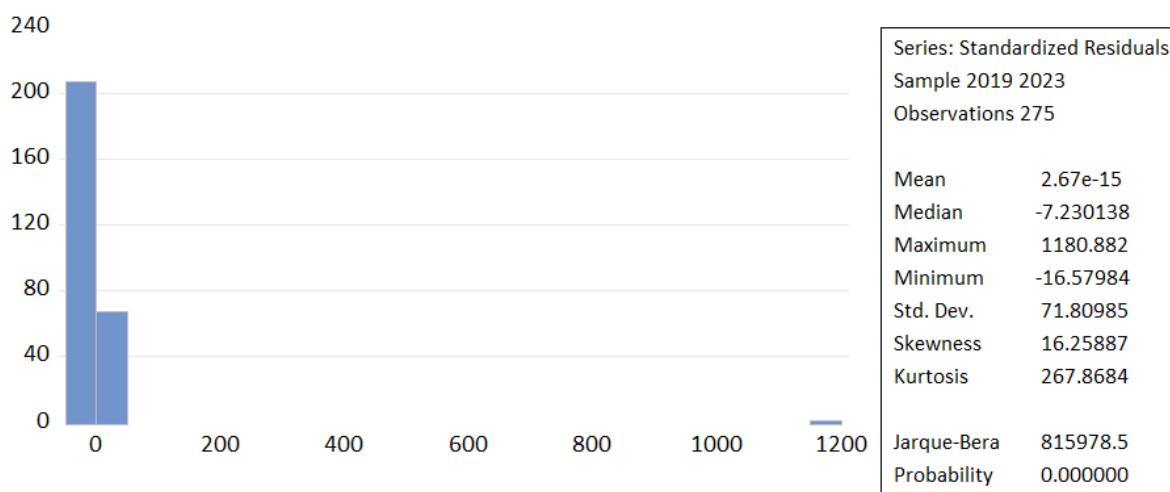
Lagrange Multiplier Test

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch–Pagan sebesar 0,7706, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

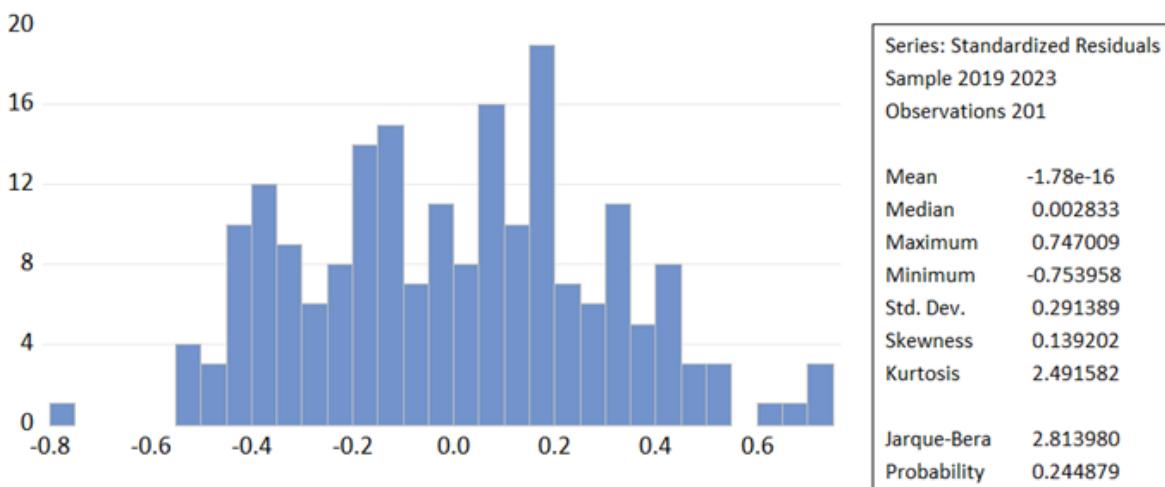
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 3, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak. Untuk mengatasi masalah ini, salah satu pendekatan yang dapat dilakukan adalah menghapus observasi yang teridentifikasi sebagai outlier, terutama jika transformasi data tidak berhasil menghasilkan distribusi yang normal.

**Gambar 3.** Hasil Uji Normalitas

Sumber: Diolah Penulis, 2025

**Gambar 4.** Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

Sumber: Diolah Penulis, 2025

Table 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	LN_NWC	TATO	SIZE	LEV	AGE	FGR
CR	1.000000						
LN_NWC	0.288144	1.000000					
TATO	0.120998	0.197172	1.000000				
SIZE	-0.234685	0.184805	0.208477	1.000000			
LEV	0.046240	-0.205513	-0.069108	-0.005543	1.000000		
AGE	0.025758	-0.071587	0.118992	0.302791	-0.035407	1.000000	
FGR	0.048069	0.065859	-0.023620	0.249849	0.016822	0.010434	1.000000

Berdasarkan hasil uji normalitas kedua yang dilakukan setelah menghapus data outlier, seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan residual yang berdistribusi normal. Nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0.244879, yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi yang digunakan. Multikolinearitas terjadi ketika terdapat korelasi yang sangat tinggi antara variabel independen, khususnya jika koefisien korelasi melebihi 0,8. Pada tabel ini, semua koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah ambang batas tersebut, yang menunjukkan bahwa hubungan antar variabel independen tidak terlalu kuat.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-statistic sebesar 2,442151 dengan probabilitas 0,0896, serta nilai Obs*R-squared sebesar 4,838487 dengan probabilitas 0,0890. Semua nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi umum sebesar 0,05 (atau 5%). Karena probabilitas ini jauh di atas 0,05, tidak terdapat bukti yang cukup untuk menolak hipotesis nol. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi klasik terkait kestabilan varians residual, yang menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi dapat dianggap valid dan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Table 7. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.442151	Prob. F (2,196)	0.0896
Obs*R-squared	4.838487	Prob. Chi-Square (2)	0.0890

Table 8. Hasil Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 80 lags			
F-statistic	1.365320	Prob. F (80,113)	0.0636
Obs*R-squared	98.79304	Prob. Chi-Square (80)	0.0757

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/13/25 Time: 13:48
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 41
 Total panel (unbalanced) observations: 201

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.604262	1.394721	4.735184	0.0000
CR	0.079601	0.030014	2.652146	0.0087
LN_NWC	0.033376	0.001996	16.72068	0.0000
TATO	0.776352	0.212927	3.646093	0.0003
SIZE	-1.773003	0.419890	-4.222538	0.0000
LEV	-0.021700	0.009466	-2.292359	0.0230
AGE	-0.001868	0.001140	-1.638248	0.1030
FGR	-0.000262	0.000290	-0.902680	0.3678
Root MSE	0.290663	R-squared	0.714762	
Mean dependent var	1.295526	Adjusted R-squared	0.704416	
S.D. dependent var	0.545593	S.E. of regression	0.296626	
Akaike info criterion	0.446296	Sum squared resid	16.98146	
Schwarz criterion	0.577771	Log likelihood	-36.85278	
Hannan-Quinn criter.	0.499497	F-statistic	69.08964	
Durbin-Watson stat	1.307063	Prob(F-statistic)	0.000000	

Gambar 5. Hasil Common Effect Model (CEM) Regression Test

Sumber: Diolah Penulis, 2025

Uji Autokolerasi

Berdasarkan Tabel 8 di atas, hasil pengujian menunjukkan nilai Prob. Chi-Square (80) dari Obs*R-squared sebesar $0,0757 > 0,05$, sehingga H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara residual error pada periode t dengan residual error pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Model regresi yang digunakan adalah Common Effect Model. Pada uji autokorelasi sebelumnya, ditemukan adanya autokorelasi positif oleh karena itu, hasil regresi disesuaikan menggunakan metode cross-section SUR.

Uji F

Berdasarkan hasil model regresi pada Gambar 5 di atas, nilai Probabilitas (F-statistic) sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Hasil regresi yang ditampilkan pada Gambar 5 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (Adjusted R-squared) sebesar 0,704416 atau setara dengan 70,44 %. Hal ini berarti bahwa variabel current ratio, net working capital, dan total asset turnover sebagai variabel independen, serta firm's size, leverage, firm's age, dan firm's growth rate sebagai variabel kontrol, secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan sebagai variabel dependen sebesar 70,44 %. Sementara itu, sisanya sebesar 29,56 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji T

Berdasarkan hasil Uji T yang ditunjukkan pada Gambar 5, dapat dianalisis bahwa beberapa variabel independen dan variabel kontrol memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Current Ratio memiliki koefisien sebesar 0,079601 dengan probabilitas 0,0087, lebih kecil dari 0,05, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin baik kinerja keuangan.

Net Working Capital juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien 0,033376 dan probabilitas 0,0000, menunjukkan bahwa likuiditas jangka pendek melalui NWC turut meningkatkan kinerja keuangan.

Total Asset Turnover memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien 0,776352 dan probabilitas 0,0003, yang menunjukkan efisiensi penggunaan aset perusahaan berkontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya,

Firm Size dan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dengan koefisien masing-masing -1,773003 dan -0,021700 serta probabilitas 0,0000 dan 0,0230, yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar dan tingkat utang yang tinggi cenderung menurunkan kinerja keuangan. Sementara itu,

Firm Age dan Firm's Growth Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, dengan koefisien -0,001868 dan -0,000262 serta probabilitas 0,1030 dan 0,3678, sehingga lama berdirinya perusahaan maupun tingkat pertumbuhannya tidak menjadi faktor signifikan dalam menentukan kinerja keuangan. Secara keseluruhan, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan efisiensi aset memiliki kontribusi positif terhadap ROA, sedangkan ukuran perusahaan dan leverage memberikan dampak negatif, sementara faktor umur dan pertumbuhan perusahaan tidak signifikan.

Analisis Hasil Penelitian

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Current Ratio* sebesar 0,079601 dengan probabilitas $0,0087 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya, mendukung hipotesis bahwa likuiditas berperan penting dalam efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Temuan ini sejalan dengan penelitian Diana & Osesoga, (2020), Nguyen et al., (2024), dan Wulandari et al., (2020) yang menekankan bahwa likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan mengelola keuangan operasional dengan lebih fleksibel, mengurangi kebutuhan penjualan aset tetap atau pinjaman jangka pendek, sehingga efisiensi penggunaan aset tetap terjaga. Efisiensi tersebut berkontribusi pada peningkatan laba bersih dan ROA, menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas yang baik membantu perusahaan mengoptimalkan aset untuk menghasilkan keuntungan, sesuai dengan teori likuiditas dan efisiensi aset yang menekankan pentingnya pengelolaan aktiva lancar dalam mendorong kinerja keuangan.

Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Net Working Capital* sebesar 0,033376 dengan probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa NWC berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini mencerminkan bahwa semakin besar modal kerja bersih, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya, karena perusahaan dengan NWC yang sehat dapat menjalankan operasional tanpa kesulitan keuangan jangka pendek, membayar utang tepat waktu, membeli bahan baku, dan membayar gaji. Pengelolaan NWC yang efisien juga memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang bisnis, mengurangi ketergantungan pada pinjaman jangka pendek, serta meningkatkan laba bersih dan efisiensi penggunaan aset, yang pada akhirnya berdampak positif pada ROA. Temuan ini sejalan dengan penelitian Gashi et al., (2023), Nguyen et al., (2024), dan Virgantara, (2021) yang menekankan pentingnya likuiditas dan manajemen modal kerja dalam mendukung profitabilitas, tata kelola keuangan yang baik, serta posisi kompetitif perusahaan.

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Return on Asset

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,776352 dengan probabilitas $0,0003 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan berdampak langsung pada peningkatan laba perusahaan, yang tercermin dalam ROA. Perusahaan yang mampu memaksimalkan fungsi asetnya dalam operasional dapat memperoleh pendapatan lebih tinggi tanpa harus menambah aset baru, sehingga profitabilitas meningkat. Temuan ini sejalan dengan penelitian Khoer et al., (2024), Nguyen et al., (2024), dan Zhang et al., (2022) yang menekankan bahwa TATO mencerminkan seberapa efisien perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Tingkat perputaran aset yang tinggi menunjukkan setiap unit aset mampu menghasilkan penjualan lebih besar, mengontrol biaya tetap, dan meningkatkan efisiensi operasional, terutama pada industri dengan margin rendah. Selain itu, TATO yang tinggi menunjukkan kemampuan manajerial yang baik dalam mengelola aset seperti persediaan, piutang, dan peralatan produksi, mempercepat siklus operasional, arus kas, serta mengurangi kebutuhan pembiayaan eksternal, sehingga laba bersih terjaga atau meningkat. Dengan demikian, peningkatan TATO mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengonversi sumber daya menjadi pendapatan, yang memperkuat ROA sebagai indikator kinerja keuangan.

Pengaruh Firm Size terhadap Return on Asset

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Firm Size* sebesar -1,773003 dengan probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang berukuran besar belum tentu lebih efisien dalam menghasilkan laba dari asetnya. Perusahaan besar seringkali memiliki struktur organisasi yang kompleks, proses pengambilan keputusan yang lebih lambat, serta beban operasional dan administratif yang lebih tinggi, sehingga efisiensi penggunaan aset menurun dan laba yang dihasilkan tidak sebanding dengan total aset yang dimiliki. Selain itu, perusahaan besar biasanya lebih fokus pada ekspansi dan investasi jangka panjang, seperti pembangunan pabrik baru, pengembangan produk, atau ekspansi pasar, yang belum tentu langsung meningkatkan profitabilitas, sehingga ROA menjadi lebih rendah. Temuan ini sejalan dengan penelitian Doğan, (2021), Goh et al., (2022), dan Sari et al., (2021) yang menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan dapat menimbulkan kompleksitas manajerial, meningkatkan biaya operasional, dan menurunkan efektivitas penggunaan aset, sehingga meskipun perusahaan memiliki sumber daya yang melimpah, hal ini tidak selalu diterjemahkan menjadi laba yang lebih tinggi dalam jangka pendek.

Pengaruh Leverage terhadap Return on Asset

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Leverage* sebesar -0,021700 dengan probabilitas $0,0230 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini mencerminkan bahwa penggunaan utang yang berlebihan membebani perusahaan dengan kewajiban bunga dan cicilan pokok yang rutin, sehingga mengurangi laba bersih dan menurunkan ROA. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi juga menghadapi risiko keuangan yang lebih besar, membatasi fleksibilitas manajemen dalam pengambilan keputusan, dan cenderung fokus pada pemenuhan kewajiban utang daripada pengembangan usaha, yang pada akhirnya menghambat pertumbuhan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ali et al., (2022), Asiska & Handayani, (2023), dan Inam, (2023) yang menunjukkan bahwa semakin besar proporsi utang dalam struktur modal, semakin tinggi beban tetap perusahaan, terutama bunga pinjaman, sehingga efisiensi penggunaan aset menurun. *Leverage* tinggi juga dapat membuat manajemen lebih konservatif dalam investasi atau ekspansi, membatasi kemampuan perusahaan memanfaatkan peluang pertumbuhan, dan meningkatkan ketidakstabilan keuangan apabila pendapatan menurun atau suku bunga berubah. Dengan demikian, tingginya *leverage* menjadi hambatan dalam optimalisasi kinerja aset, yang berdampak negatif terhadap ROA.

Pengaruh Firm Age terhadap Return on Asset

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Firm Age* sebesar -0,001868 dengan probabilitas $0,1030 > 0,05$, sehingga H_0 tidak ditolak dan menunjukkan bahwa *Firm Age* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini mencerminkan bahwa usia perusahaan, baik yang masih baru maupun yang sudah lama berdiri, belum tentu menentukan efisiensi dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Faktor-faktor lain seperti strategi manajemen, efisiensi operasional, struktur modal, serta kemampuan beradaptasi terhadap

perubahan pasar lebih berperan dalam menentukan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian Akben-Selcuk, (2020), Meilita et al., (2024), dan Wawo et al., (2021) yang menekankan bahwa meskipun perusahaan lama memiliki pengalaman lebih dalam menghadapi dinamika pasar, hal tersebut tidak selalu diterjemahkan ke dalam kinerja keuangan yang lebih baik. Sebaliknya, perusahaan baru bisa lebih adaptif, gesit, dan inovatif dalam memaksimalkan aset dan pertumbuhan laba. Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, persaingan industri, regulasi, dan dinamika pasar juga turut memengaruhi kinerja keuangan. Dengan demikian, ROA lebih mencerminkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset daripada lamanya perusahaan berdiri, sehingga usia perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Firm's Growth Rate terhadap Return on Asset

Berdasarkan Gambar 5, nilai koefisien *Firm's Growth Rate* sebesar -0,000262 dengan probabilitas 0,3678 > 0,05, sehingga H_0 tidak ditolak dan menunjukkan bahwa *Firm's Growth Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini mencerminkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung menentukan efisiensi dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Meskipun perusahaan mengalami pertumbuhan, hal tersebut belum tentu diiringi dengan peningkatan efisiensi operasional atau profitabilitas aset, yang tercermin dalam ROA. Temuan ini sejalan dengan penelitian Herlambang et al., (2025), Putra et al., (2025), dan Putri & Syahzuni, (2023) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi belum tentu mencerminkan efisiensi penggunaan aset, karena perusahaan yang sedang tumbuh sering membutuhkan investasi besar pada aset tetap atau modal kerja, yang dalam jangka pendek dapat menurunkan ROA. Pertumbuhan cepat juga sering disertai peningkatan biaya operasional, biaya ekspansi, dan risiko manajerial yang lebih tinggi, sehingga kontribusinya terhadap ROA menjadi tidak signifikan. Selain itu, dalam beberapa industri, pertumbuhan perusahaan lebih dipengaruhi oleh strategi akuisisi pasar atau peningkatan skala produksi yang belum langsung meningkatkan profitabilitas, sehingga pertumbuhan tinggi tidak selalu selaras dengan peningkatan ROA.

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Likuiditas, *Net Working Capital*, dan Efisiensi Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan *Firm Size* dan *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap ROA, sementara *Firm Age* dan *Firm's Growth Rate* tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sehingga menegaskan pentingnya pengelolaan likuiditas, modal kerja, dan efisiensi aset untuk meningkatkan profitabilitas. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan berupa periode observasi yang pendek, hanya mencakup lima tahun (2019–2023), fokus pada satu sub-sektor saja, serta adanya sejumlah perusahaan yang dikeluarkan karena laporan keuangan yang disuspensi atau menggunakan mata uang asing. Implikasi penelitian ini mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan aset, menjaga struktur keuangan yang sehat, dan meningkatkan fleksibilitas operasional agar kinerja keuangan lebih stabil. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas cakupan ke berbagai sektor dan memasukkan perusahaan publik maupun non-publik, membandingkan perusahaan besar dan kecil dalam efisiensi aset, menggunakan indikator kinerja alternatif seperti ROE atau EVA, serta menambahkan variabel eksternal seperti risiko keuangan dan pertumbuhan pasar untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas.

Daftar Pustaka

- Akben-Selcuk, E. (2016). Does Firm Age Affect Profitability? Evidence From Turkey. *International Journal Of Economic Sciences*, V(3), 1–9. <Https://Doi.Org/10.20472/Es.2016.5.3.001>
- Ali, J., Tahira, Y., Amir, M., Ullah, F., Tahir, M., Shah, W., Khan, I., & Tariq, S. (2022). Leverage, Ownership Structure And Firm Performance. *Journal Of Financial Risk Management*, 11(01), 41–65. <Https://Doi.Org/10.4236/Jfrm.2022.111002>
- Asiska, V. D., & Handayani, N. (2023). Pengaruh Leverage, Firm Size Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Nur Handayani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–15.
- Azzahra, K., & Sampurno, R. D. (2023). Analisis Pengaruh Current Ratio, Firm Size, Debt To Asset, Dan Debt To Equity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Firm Age Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada

- Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Perio. *Diponegoro Journal Of Management*, 12(1), 1–12. <Https://Ejournal3.Undip.Ac.Id/Index.Php/Djom/Index>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals Of Financial Management 15e* (15e Ed.). Cengage Learning.
- Damayanti, Wijayanti, J. (2020). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang 1–8.*
- Http://Repository.Itbwigalumajang.Ac.Id/Id/Eprint/1544%0ahhttp://Repository.Itbwigalumajang.Ac.Id/1544/4/Bab 2_Watermark.Pdf
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34.
<Https://Doi.Org/10.33508/Jako.V12i1.2282>
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability ? Evidence From Turkey. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 4(4), 53–60.
- Fitriana, F., & Erdkhadifa, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaanterhadap Return On Assets Pada Pt Mayora Indah Tbk Periode 2015-2022. *Jurnal Inovasi Sains Teknologi Dan Bisnis (Jistb)*, 2(2), 1–9.
- Gashi, M., Muharremi, M., & Gashi, R. (2023). The Effect Of Working Capital, Liquidity, Solvency On Net Profit: A Case In Kosovo. *Review Of Economics And Finance*, 21, 1157–1162.
<Https://Doi.Org/10.55365/1923.X2023.21.128>
- Goh, T. S., Henry, H., Erika, E., & Albert, A. (2022). Sales Growth And Firm Size Impact On Firm Value With Roa As A Moderating Variable. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(1), 99.
Https://Doi.Org/10.22441/Jurnal_Mix.2022.V12i1.008
- Hafsoh Laela, R., & Hendratno. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Total Asset Turnover,Return On Asset. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(1), 120–131.
- Hasangapon, M., Iskandar, D., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (Tato) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(3), 49–63. <Https://Doi.Org/10.31253/Pe.V19i3.635>
- Herlambang, A., Pakpahan, E., Rahmi, N. U., & Indonesia, U. P. (2025). *Struktur Modal , Current Ratio , Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Roa Sebagai Moderating.* 5, 121–140.
<Https://Doi.Org/10.32815/Ristansi.V5i2.2293>
- Inam, A. (2014). *The Impact Of Financial Leverage On Firm Performance In Fuel And Energy Sector , Pakistan*. 6(37), 40–46.
- Jelita Anggraini, & Muhammad Rivandi. (2023). Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Consumer Goods Tahun 2018 – 2021. *Cemerlang : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(2), 99–113. <Https://Doi.Org/10.55606/Cemerlang.V3i2.1114>
- Khoer, M., Mubaarak, S. H., Jaelani, I., & Mutakin, K. (2024). *Pengaruh Current Ratio Dan Total Assets Turn Over Terhadap Return On Assets.* 21(01), 104–112.
- Limba, F. B., Soukotta, A., Latuamury, J., & Kusumastuti, R. (2023). The Impact Of Firm Size And Profitability (Roa) In Indonesia Real Estate Sector Companies (Idx) Under A Creative Commons Attribution-Noncommercial 4.0 International License (Cc By-Nc 4.0). *Jurnal Ekonomi*, 12(02), 2023.
<Http://Ejournal.Seaninstitute.Or.Id/Index.Php/Ekonomi>
- Meilita, W., Suseno, G., & Sari, N. (2024). *Capital Structure Dynamics In Indonesia : Understanding The Role Of Roa In The Relationship Between Firm Age , Size , And Leverage.* 7(3), 406–415.
- Nguyen, T. T. C., Le, A. T. H., & Nguyen, C. Van. (2024). The Impact Of Liquidity And Corporate Efficiency On Profitability. *Emerging Science Journal*, 8(1), 180–191. <Https://Doi.Org/10.28991/Esj-2024-08-01-013>
- Ningrum, S. A., & Suyadi. (2023). Pengaruh Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Return On Assets (Roa) Pada. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(1), 71–89. <Https://Ejournal-Jayabaya.Id/Entitas>
- Paulina, P. (2022). Analisis Volatilitas Variabel Makroekonomi Dan Harga Saham Menggunakan Generalized Autoregressive Conditonal Heteroscedasticity (Garch Model). *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 5(1), 127–141. <Https://Doi.Org/10.36407/Jmsab.V5i1.533>
- Putra, B. J., Trisnawati, E., & Indrajati, D. (2025). *Putra, Trisnawati Dan Indrajati: Pengaruh Roa, Qr, Der Dan Growth Terhadap... Vii(1)*, 30–39.
- Putri, A., & Syahzuni, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(1), 983–993.
<Https://Doi.Org/10.47467/Elmal.V5i1.5108>
- Rahmatika Innaya, A., Agustina, R., Yuliastina, M., & Soedjatmiko, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 3(1), 542–553. <Https://Doi.Org/10.36085/Jakta.V3i1.3617>
- Rousilita Suhendah, A. M. K. C. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja

-
- Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791. [Https://Doi.Org/10.24912/Jpa.V2i4.9375](https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375)
- Sari, Chandra, T., & Panjaitan, H. P. (2021). The Effect Of Company Size And Der On Roa And Company Value In The Food And Beverage Sub Sector On The Indonesia Stock Exchange (Idx). *Journal Of Applied Business And Technology*, 2(2), 134–141. [Https://Doi.Org/10.35145/Jabt.V2i2.69](https://doi.org/10.35145/jabt.v2i2.69)
- Setyowati, L., & Sugiharto, D. C. (2022). Pengaruh Return On Assets, Company Growth Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal Of Economy, Business, Entrepreneurship And Finance*, 2(2), 132–144. [Https://Doi.Org/10.53067/Ijebef.V2i2](https://doi.org/10.53067/ijebef.v2i2)
- Susilawati, E., & Purnomo, A. K. (2023). Pengaruh Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Owner*, 7(2), 955–964. [Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V7i2.1417](https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1417)
- Virgantara, D. Z. (2021). Pengaruh Modal Kerja, Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Indeks Pefindo I-Grade Periode 2007-2018. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 18(2), 13–22. [Https://Doi.Org/10.14710/Jsmo.V18i2.38746](https://doi.org/10.14710/jsmo.v18i2.38746)
- Wawo, A. B., Juliana, A., Azis, M. I., & Nursandi, A. (2021). The Role Of Company Age In Moderating Stock Return Of Food And Beverage Companies. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 272–281. [Https://Doi.Org/10.33096/Atestasi.V4i2.934](https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.934)
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 176. [Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V4i1.186](https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.186)
- Zhang, M. Y., Lin, L. W., Chen, H. P., & Zhao, X. Z. (2022). The Impact Of Capital Structure On The Performance Of Chinese E-Commerce Industry Companies (2013-2019 Panel Data). *Journal Of Mathematics*, 2022. [Https://Doi.Org/10.1155/2022/7612349](https://doi.org/10.1155/2022/7612349)