

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN INDUSTRI LOGISTIK
DAN TRANSPORTASI : STUDI DARI INDONESIA**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : IVANA DOMINIKA

NIM : 126231028

**PROGRAM PENDIDIKAN PROFESI AKUNTAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2024**

LAPORAN TUGAS AKHIR

ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN INDUSTRI LOGISTIK DAN TRANSPORTASI : STUDI DARI INDONESIA



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : IVANA DOMINIKA

NIM : 126231028

**UNTUK MEMENUHI SALAH SATU SYARAT
UNTUK KELULUSAN PADA PROGRAM STUDI PENDIDIKAN
PROFESI AKUNTAN**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN PROFESI AKUNTAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2024

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN INDUSTRI LOGISTIK
DAN TRANSPORTASI : STUDI DARI INDONESIA**

Laporan Tugas Akhir

Disusun oleh:



Ivana Dominika

126231028

Disetujui oleh:

Pembimbing



Ignatius Roni Setyawan, Prof.Dr.,S.E., M.Si.

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, solvabilitas, efisiensi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan terhadap kinerja perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak EVIEWS 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (diwakili oleh Current Ratio), efisiensi (diwakili oleh Total Asset Turnover Ratio), pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, solvabilitas (diwakili oleh leverage) memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama periode tersebut.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, solvabilitas, likuiditas dan kinerja keuangan

ABSTRACT

This study aimed to empirically examine the influence of liquidity, solvency, efficiency, firm size, and growth on the performance of transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2023 period. Data was analyzed using EVIEWS 13 software. The research results revealed that liquidity (proxied by Current Ratio), efficiency (proxied by Total Asset Turnover Ratio), sales growth, and firm size had a significant positive impact on company performance. However, solvency (proxied by leverage) had a significant negative impact on the financial performance of transportation and logistics companies listed on the IDX during the same period.

Keywords: *firm size, sales growth, liquidity, solvency, financial firm performance*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat yang telah diberikan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik. Tugas akhir ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dari Program Studi Pendidikan Profesi Akuntan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Dalam melaksanakan penulisan tugas akhir ini penulis telah banyak mendapat bimbingan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Seluruh keluarga yang telah memberikan dukungan dan semangat selama proses perkuliahan hingga menyelesaikan penulisan tugas akhir ini.
2. Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan, I.P.U., ASEAN Eng. selaku Ketua Rektor Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Sawidji Widodoatmojo, S.E., M.M., MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Dr. Jamaludin Iskak, SE, MSi, Ak, CA, CPA, CPI, ASEAN CPA selaku Ketua Program Studi PPAk FEB Universitas Tarumanagara.
5. Ignatius Roni Setyawan, Prof.Dr.,S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah membantu serta telah meluangkan waktunya untuk membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
6. Seluruh dosen, staf, dan karyawan di PPA FEB Universitas Tarumanagara yang telah membantu selama proses perkuliahan serta telah memberikan ilmu dan pengetahuan dalam penulis menyelesaikan tugas akhir ini.
7. Teman-teman dan sahabat yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penulisan tugas akhir ini.

Selain itu penulis berharap agar tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dari berbagai kalangan. Penulis juga mengucapkan permohonan maaf jika selama proses penyusunan tugas akhir banyak melakukan kesalahan, baik lisan maupun tulisan, yang dilakukan secara disengaja maupun tidak disengaja.

Jakarta, 23 Juni 2024

Ivana Dominika

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
BAB II LANDASAN TEORI.....	4
2.A. Gambaran Umum Teori.....	9
2.B. Definisi Konseptual Variabel.....	12
2.C. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	16
BAB III METODE PENELITIAN.....	17
3.A. Desain Penelitian.....	17
3.B. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel.....	17
3.C. Operasionalisasi Variabel.....	18
3.D. Metode Pengumpulan Data.....	20
3.E. Teknis Analisis Data.....	21
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	28
4.A. Deskripsi Subjek dan Objek Penelitian.....	28
4.B. Analisis dan Pembahasan.....	29
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.....	15
Gambar 3.1. Operasionalisasi Variabel.....	20
Gambar 4.1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian.....	28
Gambar 4.2. Tabel Multikolinieritas.....	29
Gambar 4.3. Tabel Heterokedatisitas.....	30
Gambar 4.4. Statistik Deskriptif.....	32
Gambar 4.5. Uji Chow.....	33
Gambar 4.6. Uji Hausman.....	34
Gambar 4.7. Tabel Uji Regresi Linear Berganda.....	35
Gambar 4.8. Tabel Uji F.....	38
Gambar 4.9. Tabel Uji t.....	39
Gambar 4.10. Hasil uji Koefisien Determinasi.....	41

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan memiliki beragam tujuan yang ingin dicapai, seperti memaksimalkan keuntungan, meningkatkan kesejahteraan pemilik, dan sebagainya. Namun, dari berbagai tujuan tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan itu sendiri.. Berdasarkan Dwitama dan Dermawan(2023), kinerja perusahaan didefinisikan sebagai hasil dari kinerja manajemen yang telah dilaksanakan, dengan tujuan mencapai hasil finansial dan non-finansial. Kinerja keuangan perusahaan dapat dievaluasi melalui berbagai rasio keuangan yang memberikan wawasan mendalam tentang kesehatan dan keberlanjutan bisnis. Rasio-rasio ini dikelompokkan menjadi beberapa kategori, masing-masing berfokus pada aspek kinerja tertentu. Dalam hal ini, penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA). Return on equity (ROA) merupakan salah satu ukuran penting yang menunjukkan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham.

Banyak variabel independen dan dependen yang dapat digunakan untuk menganalisis fundamental kinerja perusahaan. Pada negara dengan pasar yang sudah terbentuk seperti negara OECD, menurut Fernández *et al.* (2021), Investasi dalam aset tidak berwujud seperti penelitian dan pengembangan (R&D), merek, dan kekayaan intelektual dapat meningkatkan keunggulan kompetitif dan profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan ROE. Selain itu, menurut Putra & Sudiarta (2018), kondisi ekonomi makro seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi dapat memengaruhi kinerja perusahaan dengan proksi ROA. Mengambil contoh dari Dirdia, *et al.* (2021), *total asset turnover*, *leverage*, pertumbuhan penjualan serta indeks harga konsumen memiliki imbas terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROS dan ROE. Mengutip dari Dwitama dan Dermawan (2023),

metode yang paling efektif dalam menilai kinerja perusahaan secara umum adalah analisis fundamental. Analisis fundamental adalah jenis metode yang didukung oleh Amanda (2021) dalam menilai kinerja perusahaan karena hasil analisis fundamental berupa rasio keuangan, yang nantinya dapat dibandingkan dari periode ke periode untuk melihat peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini akan menggunakan variabel independen likuiditas dengan proksi *Current Ratio*, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *Total Asset Turnover Ratio (TATO)* yang berperan sebagai fundamental analisis, yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan dengan menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu Return on Asset (ROA).

Penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi. Pemilihan perusahaan transportasi dan logistik sebagai populasi didasarkan pada fakta bahwa sektor transportasi di Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan produksi dari tahun 2020 hingga 2021, hal tersebut terjadi karena adanya Pandemi Covid-19 yang mewabah dengan dampak yang begitu besar pada perekonomian Indonesia pada masa-masa tersebut. Menurut Suparta (2023), Sektor-sektor ekonomi yang nilai tambahnya mengalami penurunan pada tahun 2020, dan belum pulih pada tahun berikutnya adalah sektor Konstruksi, sektor Transportasi dan Pergudangan, sektor Akomodasi dan Kegiatan Pelayanan Makanan, sektor Kegiatan Usaha, dan sektor Kegiatan Layanan Lainnya. Melihat dari fenomena tersebut, sektor industri transportasi dan logistik juga yang merupakan denyut nadi bagi roda bisnis, yang mengantarkan roda usaha dari skala kecil hingga besar, menjadi sumber kontraksi terdalam bagi ekonomi nasional Indonesia pada semester II tahun 2020. Pemberlakuan protokol Work From Home dan School From Home oleh pemerintah sebagai langkah pencegahan Covid-19 menjadi penyebab utama terhambatnya sektor vital ini.

Berdasarkan pada data dari BPS (Badan Pusat Statistik) pada tahun 2019, dengan mengambil contoh dari produksi angkutan kereta api yang mengangkut 426 juta, dibandingkan dengan tahun 2020 dan 2021 yang hanya mengangkat

186 juta penumpang dan 149 juta, dimana keadaan tersebut berangsur pulih saat tahun 2022 dengan jumlah 277 juta penumpang, namun jika kita lihat pada sektor logistik dengan mengambil contoh pada jumlah produksi kereta api barang di Indonesia, menunjukkan angka yang stabil, pada tahun 2019 49.396.000 ton, tahun 2020 48.450.000 ton, tahun 2021 meningkat menjadi 53.642.000 ton, serta meningkat lagi pada tahun 2022 sebanyak 61.909.000 ton. (sumber: webapi.bps.go.id). Sehingga pada sektor transportasi penumpang di Indonesia mempunyai tren yang cenderung menurun pada tahun 2020 & 2021, dan kembali meningkat pada tahun 2022, hal ini bisa disebabkan karena adanya Pembatasan Sosial besar-besaran di Indonesia. Namun pembatasan ini tidak menutup adanya permintaan sektor logistik karena tidak ada perubahan drastis terhadap kuantitas, karena perekonomian tetap masih harus berjalan walaupun adanya Pembatasan Sosial.

Likuiditas, yang direpresentasikan oleh *current ratio*, memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Rasio ini sering digunakan sebagai acuan oleh investor, kreditor, dan pemasok dalam menilai risiko keuangan perusahaan. Penelitian mengenai dampak likuiditas terhadap kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi. Darmawan & Setiawan (2021) menemukan adanya pengaruh positif, sementara Ismail & Abdullah (2020) tidak menemukan bukti yang signifikan di Malaysia.

Dalam studi ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya. DER yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih mengandalkan pinjaman untuk mendanai aset, yang dapat meningkatkan risiko finansial karena kewajiban membayar bunga dan pokok utang dapat membebani arus kas. Namun, pemanfaatan utang yang bijaksana dapat meningkatkan keuntungan bagi pemilik saham. Menurut penelitian dari Wong & Tan (2022), solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih baik. Sedangkan pada menurut

Cruz & Santos (2020), tidak menemukan bukti yang signifikan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Filipina.

Firm size atau ukuran perusahaan merujuk pada skala operasional sebuah perusahaan. Ini adalah cara untuk mengukur seberapa besar suatu perusahaan, mengukur ukuran perusahaan bisa dengan jumlah karyawan, jumlah pendapatan, jumlah aset. Dalam kali ini penulis menggunakan total penjualan dari perusahaan. Perusahaan besar seringkali memiliki keunggulan dalam hal skala ekonomi, daya tawar, dan akses ke sumber daya maka dapat disimpulkan jika perusahaan besar dengan keunggulannya dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian Lee dan Lim (2021), Studi ini menunjukkan adanya korelasi positif antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kinerja yang lebih baik. Namun, untuk penelitian oleh Nguyen dan Tran, tidak ditemukan bukti yang signifikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Vietnam.

Variabel pertumbuhan penjualan, yang dihitung dengan mengurangi penjualan awal tahun dari penjualan akhir periode kemudian dibagi oleh penjualan awal periode tahun tersebut, menunjukkan persentase peningkatan atau penurunan penjualan dalam periode tersebut. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting bagi kesehatan dan kesuksesan perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menarik pelanggan baru, mempertahankan pelanggan lama, dan meningkatkan permintaan atas produk atau jasa mereka. Hal ini juga menunjukkan efektivitas strategi pemasaran dan penjualan yang diterapkan perusahaan.

Dalam penelitian Sharma dan Gupta (2022) di India ditemukan hasil yang positif oleh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan, cenderung memiliki kinerja yang lebih baik. Namun, penelitian Wang dan Li (2020) di China tidak menemukan bukti signifikan adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan.

Terakhir adalah efisiensi yang dengan proksi *total asset turnover*. Efisiensi operasional, yang diproksikan dengan rasio *total asset turnover* (TATO),

merupakan indikator kunci dalam penilaian kinerja perusahaan. TATO mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang dimilikinya. Nilai TATO yang tinggi mengindikasikan pemanfaatan aset yang optimal dan efisiensi operasional yang baik.

Secara spesifik, TATO mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar (kas, piutang, persediaan) dan aset tetap (bangunan, mesin, peralatan) untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan dengan TATO yang tinggi mampu menghasilkan pendapatan yang signifikan dengan basis aset yang relatif kecil, menunjukkan pengelolaan aset yang efektif dan efisien. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kim & Park (2021), efisiensi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Korea Selatan. Perusahaan yang secara efisien punya kecenderungan positif terhadap kinerja perusahaannya. Selain penelitian dari Kim & Park, ada penelitian dari Sato & Suzuki (2020) yang menyatakan bahwa tidak ada bukti yang signifikan bahwa efisiensi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Jepang.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan dalam hasil penelitian mengenai pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, firm size, sales growth, dan rasio efisiensi terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali variabel-variabel tersebut untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif.

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan tersebut akan diangkat menjadi sebuah penelitian dengan judul “Analisis Kinerja Perusahaan di Industri Transportasi & Logistik: Studi dari Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dengan latar belakang yang sudah dibahas pada pembahasan sebelumnya, permasalahan yang apakah variabel independen likuiditas yang diwakilkan oleh proksi *Current Ratio*, *leverage* oleh proksi *debt to equity ratio* (DER), *firm size*, *sales growth*, serta *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan industri sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Batasan Masalah

Dikarenakan penelitian ini berokus pada periode COVID-19, maka penelitian ini dibatasi pada analisis fundamental yang dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sektor industri transportasi dan logistik yang sudah *listed* pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 – 2023. Indikator analisis fundamental yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari independen likuiditas yang diwakilkan oleh proksi *Current Ratio*, *leverage* oleh proksi *debt to equity ratio* (DER), *firm size*, *sales growth*, serta *Total Asset Turnover Ratio* (TATO). Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan *Return of Equity* (ROE).

1.4 Tujuan masalah

Dengan adanya batasan serta latar belakang yang sudah dijabarkan, maka tujuan penelitian adalah untuk memeriksa apa saja faktor dalam analisis fundamental yang sudah dijabarkan di batasan masalah yang akan mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri transportasi dan logistik dengan periode yang sudah ditentukan yaitu 2020-2023.

1.5 Manfaat penelitian

Penelitian ini memiliki potensi manfaat yang signifikan bagi berbagai pihak. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi panduan berharga dalam pengambilan keputusan investasi di sektor transportasi. Dengan memahami

faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti tingkat efisiensi operasional, strategi pemasaran, atau kondisi ekonomi makro, investor dapat membuat pilihan investasi yang lebih tepat dan terinformasi. Selain itu, penelitian ini juga dapat memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan-perusahaan di sektor transportasi beradaptasi dan merespons perubahan lingkungan bisnis, seperti fluktuasi harga bahan bakar, regulasi pemerintah, atau perkembangan teknologi. Informasi ini dapat membantu investor mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif dan potensi pertumbuhan yang baik di masa depan.

Bagi regulator, penelitian ini dapat memberikan wawasan yang berharga tentang dampak COVID-19 terhadap sektor transportasi dan logistik. Dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di sektor ini selama pandemi, regulator dapat mengidentifikasi area-area yang paling terdampak dan memerlukan intervensi kebijakan. Misalnya, penelitian ini dapat mengungkapkan apakah perusahaan-perusahaan tertentu mengalami kesulitan keuangan yang signifikan, apakah ada perubahan pola permintaan yang perlu diantisipasi, atau apakah ada hambatan logistik yang perlu diatasi. Informasi ini dapat membantu regulator merancang kebijakan yang lebih efektif untuk mendukung pemulihan dan pertumbuhan sektor transportasi dan logistik pasca-pandemi.

Bagi akademisi, penelitian ini dapat menjadi kontribusi penting bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan manajemen. Dengan mengeksplorasi hubungan antara kinerja perusahaan dan rasio-rasio keuangan, penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana kinerja perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menguji validitas teori-teori keuangan yang ada dan mengidentifikasi area-area penelitian yang perlu dieksplorasi lebih lanjut. Misalnya, penelitian ini dapat menganalisis apakah rasio-rasio keuangan tertentu lebih efektif dalam memprediksi kinerja perusahaan di sektor

transportasi, atau apakah ada faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam analisis kinerja keuangan. Temuan-temuan penelitian ini dapat menjadi dasar bagi pengembangan model-model keuangan yang lebih akurat dan relevan untuk sektor transportasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Dwitama, Y., & Dermawan, E. S. (2023). Fundamental Analysis of Firm Performance of Publicly Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 684-693.
- G. Amanda, Analisis Rasio Keuangan Mengukur Kinerja Perusahaan, Republika, Jakarta, 2021 Retrieved from <https://bit.ly/2ZrzUOY>
- Suparta, I Made. (2023). The Impact of Covid-19 on The Sectoral Economy in Indonesia. *DiE: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. 14. 190-198. 10.30996/die.v14i2.9386.
- Fernández, E., García, I., & Sousa, C. (2021). The impact of intangible assets on firm performance: A literature review. *Journal of Business Research*, 137, 289-305.
- Putra, I. G. A. A., & Sudiarta, I. W. (2018). Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(2), 156-168.
- Dirdia, R., Carani, D. N., & Lestari, H. S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Dari Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 433-446.
- Anan, Malesa. (2023). Analisis Cash Ratio, Quick Ratio Dan Current Ratio Terhadap Return On Asset (Studi Kasus: Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022). *Warta Dharmawangsa*. 17. 1528-1545. 10.46576/wdw.v17i4.3805.
- B. T. T. Dao and T. D. N. Ta, A meta-analysis: capital structure and firm performance, *J. Econ. Dev.*, 2020, pp. 111–129. DOI: 10.1108/jed-12-2019-0072.
- IAI Global, Analisis Laporan Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia, Jakarta, 2021. Retrieved from <https://bit.ly/3CicoSN>
- N. T. Doan, D. P. Hoang, and A. H. T. Pham, Media reputation: a source of banks' financial performance, *Int. J. Bank Mark.*, 2020, pp. 1399–1419. DOI: 10.1108/IJBM-02-2020-0047.
- Spence, M. (1974). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Purwanto, A., & Sulistyono, H. (2020). The Effect of Liquidity on Firm Value: Evidence from Indonesian Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance*.
- Kusuma, H., & Widyastuti, S. (2022). The Relationship between Capital Structure and Firm Value: Evidence from Indonesian Manufacturing Companies.

- Nugroho, P., & Rahayu, S. (2020). The Effect of Firm Size on Profitability: Evidence from Indonesian Listed Companies. *Journal of Economics and Business*.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. Edisi Ketujuh. United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Wibisono, Dermawan. 2005. *Metode Penelitian & Analisis Data*. Jakarta: Salemba Medika.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., dan Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2011) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Cruz, J. R., & Santos, M. A. (2020). The Impact of Solvency on Firm Performance: Evidence from Philippine Listed Companies. *Asia Pacific Journal of Management*, 37(1), 1-16.
- Darmawan, A., & Setiawan, D. (2021). The Effect of Liquidity on Firm Performance: Evidence from Indonesian Listed Companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(1), 1-18.
- Ismail, N. A., & Abdullah, M. N. (2020). The Impact of Liquidity on Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *International Journal of Economics and Management*, 14(1), 1-14.
- Kim, Y. J., & Park, J. H. (2021). The Effect of Efficiency on Firm Performance: Evidence from Korean Listed Companies. *Journal of Business Ethics*, 172(1), 1-15.
- Lee, J. H., & Lim, C. P. (2021). The Effect of Firm Size on Firm Performance: Evidence from Singapore Listed Companies. *Journal of Business Research*, 122, 1-10.
- Nguyen, T. H., & Tran, N. T. (2020). The Impact of Firm Size on Firm Performance: Evidence from Vietnamese Listed Companies. *Journal of Economics and Business*, 82(1), 1-12.
- Sato, Y., & Suzuki, T. (2020). The Impact of Efficiency on Firm Performance: Evidence from Japanese Listed Companies. *Journal of Management*, 46(1), 1-18.
- Sharma, A. K., & Gupta, R. (2022). The Effect of Sales Growth on Firm Performance: Evidence from Indian Listed Companies. *Journal of Management Studies*, 59(1), 1-18.
- Wang, L., & Li, Y. (2020). The Impact of Sales Growth on Firm Performance: Evidence from Chinese Listed Companies. *Journal of Corporate Finance*, 60, 1-16.

Wong, K. C., & Tan, C. L. (2022). The Effect of Solvency on Firm Performance: Evidence from Thai Listed Companies. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 29(1), 1-15.