PENGARUH *FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

TUGAS AKHIR

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Oleh :

Nama	**:**	**Aulia Rahmawati**
NPM	**:**	**2205160396**
Program Studi	**:**	**Manajemen**
Konsentrasi	**:**	**Manajemen Keuangan**

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA

MEDAN

2026

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بسم الله الرحمن الرحيم

PENGESAHAN UJIAN TUGAS AKHIR

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, 03 September 2026, pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

MEMUTUSKAN

Nama : AULIA RAHMAWATI
NPM : 2205160396
Program Studi : MANAJEMEN
Kosentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Tugas Akhir : PENGARUH *FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
Dinyatakan : (A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

Tim Penguji

Penguji I	Penguji II
Dr. MUHAMMAD ANDI PRAYOGI, S.E., M.Si	IRMA CHRISTIANA, S.E., M.M.

Pembimbing

ARIF PRATAMA MARRAUNG, S.E., M.M

Panitia Ujian

Ketua	Sekretaris
Assoc. Prof. Dr. RADIMAN, S.E., M.Si.	Assoc. Prof. Dr. HASRUDY TANJUNG, S.E., M.Si.

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 Medan Telp. 061-6624567 Kode Pos 20238

بسم الله الرحمن الرحيم

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Tugas Akhir ini disusun oleh :

Nama	:	**AULIA RAHMAWATI**
N.P.M	:	**2205160396**
Program Studi	:	**MANAJEMEN**
Konsentrasi	:	**MANAJEMEN KEUANGAN**
Judul Tugas Akhir	:	**PENGARUH *FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan Tugas Akhir.

Medan, Agustus 2026

Pembimbing Tugas Akhir

ARIF PRATAMA MARPAUNG, S.E., M.M.

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

AGUS SANI, S.E., M.Sc

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dr. RADIMAN, S.E., M.Si

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3, Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN TUGAS AKHIR

Nama Mahasiswa	:	AULIA RAHMAWATI
NPM	:	2205160396
Dosen Pembimbing	:	ARIF PRATAMA MARPAUNG, S.E., M.M.
Program Studi	:	MANAJEMEN
Konsentrasi	:	MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Tugas Akhir	:	PENGARUH *FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Sudah Seminar	7/07/26	
Bab 2	Sudah Seminar	7/07/26	
Bab 3	Sudah Seminar	7/07/26	
Bab 4	Hasil diperbaiki lebih baik	24/07/26	
Bab 5	perbaiki kesimpulan dan saran	24/07/26	
Daftar Pustaka	disesuaikan dengan APA 7	20/07/26	
Persetujuan Sidang Meja Hijau	Disetujui untuk Sidang meja Hijau	4/08/2026	

Medan, Agustus 2026

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

(AGUS SANI, S.E., M.Sc.)

Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

(ARIF PRATAMA MARPAUNG, S.E., M.M.)

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jalan Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

PERNYATAAN KEASLIAN TUGAS AKHIR

Saya bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa	: Aulia Rahmawati
NPM	: 2205160396
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Judul Tugas Akhir	: Pengaruh *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost Of Debt, Sales Growth* Terhadap *Financial Performance* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tugas akhir yang saya tulis, secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Dan apabila ternyata dikemudian hari data-data dari tugas akhir ini merupakan hasil Plagiat atau merupakan hasil karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Saya yang menyatakan



AULIA RAHMAWATI

UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

ABSTRAK

PENGARUH *FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Aulia Rahmawati
2205160396

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
Jl.Kapten Mukhtar Basri No.3 Medan,Telp. 061-6624567,Kode Pos 20238
Email: auliarahmawati3916@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt,* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. *Financial Performance* merupakan indikator penting yangmencerminkan prospek perusahaan di mata investor.Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *foreign ownership, innovation capital, cost of debt,* dan *sales growth.* Pengujian dilakukan menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) melalui perangkat lunak EViews. Sampel penelitian diperoleh diperoleh 131 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian selama periode pengamatan. Hasil analisis menunjukkan keempat variabel tersebut tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Hal ini mengindikasikan bahwa *foreign ownership* belum tentu diikuti dengan keterlibatan aktif dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, *innovation capital* belum dimanfaatkan secara optimal untuk meningkatkan *financial performance*, serta *cost of debt* dan *sales growth* belum mampu secara langsung meningkatkan persepsi investor terhadap *financial performance*.

Kata kunci: *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth, Financial performance*.

ABSTRAK

THE EFFECT OF FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH ON FINANCIAL PERFORMANCE OF MANUFACTURING COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Aulia Rahmawati
2205160396

Faculty of Economics and Business
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
Jl.Kapten Mukhtar Basri No.3 Medan,Telp. 061-6624567,Kode Pos 20238
Email: auliarahmawati3916@gmail.com

This research aims to analyze the influence *of Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt,* and *Sales Growth* on *Financial Performance* in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022–2024 period. *Financial Performance* is an important indicator that reflects a company's prospects in the eyes of investors. The independent variables used in this research include *foreign ownership*, *innovation capital*, *cost of debt*, and *sales growth*. Testing was carried out using the panel data regression method with the Random Effect Model (REM) approach via EViews software. The research sample obtained was 131 manufacturing companies as research samples during the observation period. The results of the analysis show that these four variables do not show a significant influence on *financial performance*. This indicates that *foreign ownership* is not necessarily followed by active involvement in company strategic decision making, *innovation capital* has not been utilized optimally to improve *financial performance*, and *cost of debt* as well as *sales growth* have not been able to directly improve investor perceptions of *Financial Performance*.

Kata kunci: *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth, Financial performance*.

KATA PENGANTAR

بِسْـــــــــــمِ اِلل الرَّحْمَنِ الرَّحِيْمِ

Assalamu'alaikum warrahmatullahi wabarakatuh

Pertama-tama, penulis mengucapkan rasa syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan karunia-nya, kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir dengan judul "Pengaruh *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth* terhadap *Financial Performance* pada perusahan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ".

Penulisan tugas akhir ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan strata 1 (S1) program studi Manajemen fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Sholawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang melalui ajarannya telah memberikan inspirasi dan pengetahuan yang sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Dalam proses penyusunan tugas akhir ini, penulis banyak menerima bantuan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya. Berkat ridho Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat, hidayah, serta kesehatan kepada penulis baik dalam pelaksanaan tugas akhir, hingga pembuatan tugas akhir ini selesai dan dukungan berbagai pihak, tugas akhir ini akhirnya dapat diselesaikan dengan baik. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Teristimewa untuk Kedua Orang Tua Saya, Ayahanda Junaidi Ependi dan Ibunda Desi Hasnita, terimakasih banyak karena telah memberikan kasih sayangnya kepada penulis, berupa besarnya perhatian, pengorbanan, bimbingan, serta doa yang tulus terhadap penulis, sehingga penulis termotivasi dalam menyelesaikan pembuatan tugas akhir ini.
2. Kepada saudara kandung penulis, yaitu Ilham Fadillah dan Utari Febriani Azahra selaku adik kandung penulis. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas dukungan, perhatian, serta bantuan yang diberikan. Segala bentuk dukungan tersebut sangat berarti dan menjadi motivasi bagi penulis untuk menyelesaikan tugas akhir ini.
3. Bapak Prof. Dr. Akrim, M,Pd selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Assoc. Prof. Dr. Radiman, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Assoc. Prof. Dr. Hasrudy Tanjung, S.E., M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Muhammad Shareza Hafiz, S.E.,M.Acc. Selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak Agus sani, SE., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
8. Bapak Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing penulis dari awal hingga akhir untuk menyelesaikan tugas akhir ini.

9. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Seluruh Staff/Pegawai Biro Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
11. Suri Agustri Wulan, selaku sahabat terbaik saya yang selalu senantiasa mendengar keluh kesah saya serta memberikan semangat dan motivasi selama proses perkuliahan hingga penyusunan tugas akhir ini selesai.
12. Kepada Asmaul Husna, Mutiara Sebrohani, Paradila Anisa, Sabaruddin Hasibuan Dan Nicho Revaldo Berutu, yang senantiasa setia mendampingi penulis, selalu sabar mengahadapi segala pertanyaan dari penulis dan memberikan dukungan, perhatian, serta semangat dengan penuh ketulusan dalam setiap proses perkuliahan hingga penyusunan tugas akhir ini selesai.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan tugas akhir ini masih banyak terdapat kekurangan, untuk itu penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun dalam penyempurnaan penulisan tugas akhir ini.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Medan, 2026

Penulis

Aulia Rahmawati

DAFTAR ISI

ABSTRAK ..... **i**
ABSTRAK ..... **ii**
KATA PENGANTAR ..... **iii**
DAFTAR ISI ..... **vi**
DAFTAR TABEL ..... **viii**
DAFTAR GAMBAR ..... **ix**
BAB I PENDAHULUAN **1**
12.1Latar Belakang Masalah 1
12.2Identifikasi Masalah 13
12.3Batasan Masalah 13
12.4Rumusan Masalah 14
12.5Tujuan Penelitian 14
12.6Manfaat Penelitian 15
BAB II KAJIAN PUSTAKA **16**
2.1 Landasan Teori 16
2.1.1 *Signalling Theory* 16
2.1.2 *Financial Performance* 17
2.1.3 *Foreign Ownership* 20
2.1.4 *Innovation Capital* 22
2.1.5 *Cost Of Debt* 26
2.1.6 *Sales Growth* 29
2.2 Kerangka Berpikir 31
2.2.1 Pengaruh *Foreign Ownership* terhadap *Financial Performance* 31
2.2.2 Pengaruh *Innovation Capital* terhadap *Financial Performance* 30
2.2.3 Pengaruh *Cost Of Debt* terhadap *Financial Performance* 33
2.2.4 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* 34
2.3 Hipotesis Penelitian 35
BAB III METODE PENELITIAN **37**
3.1 Jenis Penelitian 37
3.2 Definisi Operasional 37

3.2.1 Variabel Dependen 38
3.2.2 Variabel Independen 38
3.3 Tempat dan Waktu Penelitian 41
3.4 Teknik Pengambilan Sampel 42
3.4.1 Populasi 42
3.4.2 Sampel 43
3.5 Teknik Pengumpulan Data 44
3.6 Teknik Analisis Data 44
3.6.1 Uji Statistik Deskripsti 45
3.6.2 Analisis Regresi Data Panel 45
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN 52
4.1 Hasil Analisis Data 52
4.1.1 Analisis Deskriptif 52
4.1.2 Uji Asumsi Klasik 54
4.1.3 Pengujian Model 56
4.2 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T) 59
4.3 Pembahasan 62
4.3.1 Pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial performance* 62
4.3.2 Pengaruh *innovation capital* terhadap *financial performance* 64
4.3.3 Pengaruh *cost of debt* terhadap *financial performance* 65
4.3.4 Pengaruh *sales growth* terhadap *financial performance* 67
BAB V PENUTUP 69
5.1 Kesimpulan 69
5.2 Saran 70
5.3 Keterbatasan Penelitian 71
DAFTAR PUSTAKA 72

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata Return on Asset Perusahaan Manufaktur 3

Tabel 1.2 Rata-Rata Foreign Ownership Perusahaan Manufaktur..... 4

Tabel 1.3 Rata-Rata Innovation Capital Perusahaan Manufaktur..... 7

Tabel 1.4 Rata-Rata Cost Of Debt Perusahaan Manufaktur..... 9

Tabel 1.5 Rata-Rata Sales Growth Perusahaan Manufaktur 11

Tabel 3.1 Variabel Operasional 41

Tabel 3.2 Rencana penelitian dan tabel penelitian..... 42

Tabel 3.3 Proses Pengambilan Sampel 44

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif..... 52

Tabel 4.2 Corelation Matrix 55

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow..... 57

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman..... 58

Tabel 4.5 Hasil Uji Langrange Multiplier 59

Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji T) 59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 35

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam mendukung perekonomian nasional dengan menciptakan nilai tambah, menyerap tenaga kerja, dan menjadi sumber devisa negara (Novalia et al., 2023). Kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia selalu konsisten dengan kemampuannya yang dapat menciptakan nilai tambah yang tinggi, menyerap tenaga kerja, dan menjadi sumber devisa negara (Hayuningtyas et al., 2024). Besarnya kontribusi tersebut menunjukkan bahwa dinamika kinerja perusahaan manufaktur akan memberikan dampak langsung terhadap stabilitas pertumbuhan ekonomi nasional. Selain itu, sektor manufaktur juga menjadi bagian penting dalam menjaga neraca perdagangan melalui ekspor produk olahan yang berdaya saing global (Harahap et al., 2023)

Di dalam negeri, manufaktur menyerap jutaan tenaga kerja formal sehingga keberlanjutan kinerjanya berkaitan erat dengan kesejahteraan masyarakat. Sektor industri besar dan sedang di Jawa Timur, misalnya, menunjukkan bahwa nilai produksi memengaruhi penyerapan tenaga kerja dalam jangka menengah (Rosyana & Soeslistyo, 2020). Di sisi lain, sektor ini menghadapi tekanan berupa fluktuasi permintaan global, kenaikan biaya energi, serta tuntutan inovasi dari negara-negara yang lebih maju sehingga dapat menghambat ekspansi produksi dan investasi (Silalahi, 2023). Ketidakstabilan tersebut berpotensi mengganggu kelancaran operasional perusahaan manufaktur, terutama ketika teknologi terus

berkembang dan menuntut perusahaan untuk berinovasi agar tetap kompetitif di pasar internasional (Maulana et al., 2024). Dengan mempertimbangkan berbagai tantangan tersebut, analisis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial performance* perusahaan manufaktur di Indonesia menjadi penting untuk dilakukan secara komprehensif.

Di pasar modal, emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan penting sebagai saluran pembiayaan jangka panjang dan transfer teknologi, sehingga perubahan dalam kinerja keuangan mereka akan berimplikasi langsung pada perilaku investor maupun arah kebijakan industri nasional (Yuni & Fitriana, 2024). Perubahan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut dapat memengaruhi persepsi pasar, pergerakan harga saham, dan arus modal masuk maupun keluar dari pasar modal domestik. Peningkatan atau penurunan rasio keuangan perusahaan dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kinerja keuangan serta prospek pengembalian investasi (Darwin et al., 2023). Berdasarkan signaling theory, perusahaan yang mampu menunjukkan *firm performance* yang baik akan mengirimkan sinyal positif kepada investor, termasuk melalui laporan kinerja keuangan yang menggambarkan profitabilitas, likuiditas, serta stabilitas struktur modal. Bagi investor, hal terpenting adalah peluang perusahaan untuk bertahan dan mampu tumbuh dengan baik merupakan salah satu faktor yang menarik dalam pengambilan keputusan investasi (Marpaung et al., 2022).

Financial performance (kinerja keuangan) menjadi salah satu indikator penting untuk menilai keberhasilan sebuah perusahaan, termasuk perusahaan manufaktur (Gunawan et al., 2022). Kinerja keuangan tidak hanya

menggambarkan kondisi profitabilitas, tetapi juga menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Penilaian kinerja keuangan memungkinkan manajemen, investor, maupun pemangku kepentingan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimilikinya (Sinaga & Wangdra, 2022). Salah satu ukuran yang banyak digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah *Return on Assets* (ROA) (Ramadhany & Yahya, 2025). ROA mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki secara optimal (Gumelar & Evianti, 2022). Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan ROA menjadi relevan dalam memahami sejauh mana perusahaan manufaktur mampu meningkatkan nilai dan mempertahankan keberlanjutannya di tengah persaingan industri.

Kinerja keuangan pada akhirnya tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba serta mempertahankan keberlanjutan usaha (Faisal et al., 2017). Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, diperoleh rata-rata Return on Assets (ROA) selama periode 2022–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1 Rata-Rata Return On Asset Perusahaan Manufaktur

Tahun	Rata - Rata Return On Asset (ROA)
2022	0,0416
2023	0,0379
2024	0,0136

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, rata-rata financial performance yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) menunjukkan adanya kecenderungan penurunan selama periode 2022–2024. Pada tahun 2022, rata-rata ROA tercatat sebesar 0,0416 atau 4,16%, kemudian menurun menjadi 0,0379 atau 3,79% pada tahun 2023, dan kembali mengalami penurunan menjadi 0,0136 atau 1,36% pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki mengalami penurunan selama periode penelitian. Perbedaan tingkat hasil *financial performance* pada perusahaan manufaktur yang terjadi menunjukkan bahwa pencapaian tersebut dipengaruhi oleh keputusan strategis yang diambil manajemen, baik yang berkaitan dengan kepemilikan, pembiayaan, maupun aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, *financial performance* perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, antara lain *foreign ownership, innovation capital, cost of debt, sales growth, dan capital structure.*

Salah satu faktor yang mendapat perhatian besar adalah *foreign ownership* (kepemilikan asing) pada perusahaan publik, khususnya di sektor manufaktur. Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, diperoleh rata-rata *foreign ownership* selama periode 2022–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1.2.

Tabel 1.2 Rata-Rata Foreign Ownership Perusahaan Manufaktur

Tahun	Rata - Rata Foreign Ownership
2022	0,2878
2023	0,3052
2024	0,3256

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data penelitian, rata-rata foreign ownership perusahaan sampel mengalami peningkatan dari 0,2878 atau 28,78% pada tahun 2022 menjadi 0,3052 atau 30,52% pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi 0,3256 atau 32,56% pada tahun 2024. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan asing dalam perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menjadi menarik ketika dibandingkan dengan rata-rata *financial performance* pada periode yang sama, karena peningkatan *foreign ownership* terjadi pada saat financial performance justru mengalami penurunan dari 4,16% pada tahun 2022 menjadi 1,36% pada tahun 2024. Fenomena tersebut menunjukkan adanya kondisi yang perlu dikaji lebih lanjut mengenai apakah peningkatan foreign ownership berkaitan dengan financial performance perusahaan manufaktur.

Kehadiran investor asing dapat memperkuat struktur keuangan perusahaan melalui penyediaan modal dan sumber daya manajerial, sekaligus mendorong perusahaan manufaktur domestik di Indonesia untuk memperoleh manfaat berupa peningkatan pengetahuan dan transfer teknologi (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak hanya berfungsi sebagai penyedia modal, tetapi juga sebagai sarana transfer teknologi dan peningkatan efisiensi perusahaan di sektor manufaktur (Djulius, 2017). *Foreign ownership* diyakini berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan. Investor asing umumnya memiliki sumber daya finansial, pengalaman manajerial, dan standar pengelolaan yang lebih efisien dibandingkan investor domestik (Sari & Putra, 2023). Dengan keterlibatan mereka, perusahaan terdorong untuk menerapkan sistem tata kelola yang lebih transparan, efisien, dan berorientasi pada kinerja.

Efisiensi ini kemudian meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang optimal, sehingga berdampak pada peningkatan *financial performance* (Fahlevi et al., 2023).

Beberapa penelitian empiris di Indonesia menemukan bahwa *foreign ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Pada salah satu penelitian yang meneliti perusahaan manufaktur BEI melaporkan bahwa kepemilikan asing berhubungan positif signifikan dengan kinerja keuangn yang diukur dengan ROA (Perkasa & Kurniawan, 2025). Penulis menafsirkan bahwa keterlibatan investor asing meningkatkan pengawasan dan disiplin manajerial sehingga meningkatkan efisiensi aset. Temuan serupa juga dilaporkan pada studi-studi lain yang menguji sampel perusahaan Indonesia, di mana kepemilikan asing dikaitkan dengan peningkatan kinerja keuangan pada berbagai kondisi sampel (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

Temuan lain juga menyatakan bahwa di samping variabel ukuran perusahaan dan leverage, kepemilikan asing memiliki efek negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur menurut pengukuran mereka (Novananda & Amanah, 2024). Keterlibatan investor asing tidak selalu menghasilkan efisiensi atau pengawasan superior dalam beberapa kasus, struktur kepemilikan asing dapat memunculkan konflik agensi atau kesenjangan kepentingan yang lebih besar antar pemegang saham. Hasil yang serupa diamati oleh (Delfiani & Febriyanti, 2024), di mana *foreign ownership* menunjukkan korelasi negatif dengan kinerja perusahaan non-keuangan di BEI, meskipun efeknya tidak signifikan secara statistik.

Selanjutnya, *innovation capital* (modal inovasi) yang mencakup investasi R&D, hak kekayaan intelektual, dan aset tak berwujud lainnya menjadi sumber keunggulan kompetitif jangka panjang (Kijek, 2012). *Innovation capital* diyakini mampu mendorong pertumbuhan penjualan melalui penciptaan produk bernilai tambah yang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat inovasi tinggi cenderung mampu menciptakan produk dan proses baru yang lebih efisien, sehingga dapat meningkatkan produktivitas aset yang dimiliki (Pane et al., 2025) . Selain itu, kemampuan berinovasi juga memperluas peluang pasar dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas. Dimana kemampuan perusahaan dalam mengembangkan inovasi berpengaruh positif terhadap peningkatan efisiensi operasional dan perolehan laba (Witjaksono & Amir, 2022).

Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, diperoleh rata-rata *innovation capital* selama periode 2022–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1.3.

Tabel 1.3 Rata-Rata Innovation Capital Perusahaan Manufaktur

Tahun	Rata - Rata Innovation Capital
2022	0,0055
2023	0,0071
2024	0,0113

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan Tabel 1.3, rata-rata *innovation capital* pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan selama periode 2022–2024. Pada tahun 2022, rata-rata *innovation capital* sebesar 0,0055 atau 0,55%, kemudian meningkat menjadi 0,0071 atau 0,71% pada tahun 2023,

dan kembali meningkat menjadi 0,0113 atau 1,13% pada tahun 2024. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *innovation capital* perusahaan sampel mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menjadi menarik ketika dibandingkan dengan rata-rata *financial performance* yang diukur menggunakan ROA, yang justru mengalami penurunan hingga 1,36% pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan adanya kondisi yang perlu dikaji lebih lanjut mengenai hubungan *innovation capital* dengan *financial performance* pada perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian.

Pada penelitian terdahulu menunjukkan bahwa modal intelektual, termasuk modal inovasi (*innovation capital*), berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Inovasi yang dilakukan perusahaan, baik dalam pengembangan produk maupun proses bisnis, dinilai mampu meningkatkan efisiensi penggunaan aset serta mendorong kinerja perusahaan yang tercermin melalui rasio *Return on Assets* (Darniaty & Aulia, 2024). Selain itu, studi lain mengatakan perusahaan yang sedang mengejar ketertinggalan teknologi menunjukkan bahwa hasil inovasi dari penelitian dan pengembangan secara nyata memperkuat kinerja dan kapasitas aset, yang akhirnya berdampak positif pada kinerja finansial perusahaan (Masso & Tiwari, 2022). Meski demikian, hasil dari penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa pengaruh inovasi terhadap kinerja keuangan tidak selalu signifikan, tergantung pada pengelolaan sumber daya dan strategi inovasi yang diterapkan (Fitria, 2020). Temuan ini membuka ruang bagi penelitian lebih lanjut untuk meninjau hubungan antara modal inovasi dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih kontekstual.

Adapun *cost of debt* (biaya utang) menjadi faktor krusial dalam keputusan keuangan. *Cost of debt* mencerminkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan dari sumber pembiayaan eksternal, yang memengaruhi arus kas bersih dan kapasitas investasi perusahaan, serta sangat dipengaruhi oleh kondisi moneter, profil risiko perusahaan, dan struktur pasar modal domestik (Firmansyah et al., 2020). Penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat membantu meningkatkan modal kerja dan ekspansi bisnis sehingga mendorong laba. Namun, apabila beban bunga terlalu besar, hal itu justru akan menurunkan efisiensi penggunaan aset (Halim et al., 2018). Perusahaan yang mampu mengelola biaya utangnya secara efektif dapat memanfaatkan dana pinjaman sebagai leverage positif dengan menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada biaya bunga yang ditanggung. Sebaliknya, pengelolaan utang yang kurang optimal dapat manurunkan laba bersih dan menurunkan *financial performance* (Vilza & Gunarto, 2023). Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, diperoleh rata-rata *cost of debt* selama periode 2022–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1.4.

Tabel 1.4 Rata-Rata Cost Of Debt Perusahaan Manufaktur

Tahun	Rata - Rata Cost Of Debt
2022	0,0865
2023	0,0377
2024	0,0589

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan Tabel 1.4, rata-rata *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian mengalami perubahan selama periode 2022–2024. Pada tahun 2022, rata-rata *cost of debt* sebesar 0,0865, kemudian mengalami penurunan menjadi 0,0377 pada tahun 2023. Selanjutnya, pada tahun

2024 rata-rata *cost of debt* kembali meningkat menjadi 0,0589. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat biaya utang perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian, dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2022 dan nilai terendah pada tahun 2023. Perubahan *cost of debt* tersebut menjadi penting untuk dikaji karena biaya yang timbul dari penggunaan utang dapat berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan *financial performance*.

Perusahaan dengan pengelolaan utang yang baik dapat menekan biaya bunga dan memperbaiki efisiensi keuangan, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas. Hal tersebut menegaskan bahwa penggunaan dana pinjaman yang tepat sasaran mampu memperkuat kinerja keuangan melalui leverage yang efektif. Temuan ini mendukung teori bahwa cost of debt yang terkendali dapat mendorong ROA yang lebih tinggi (Gea & Johan, 2021). Sebaliknya, peningkatan biaya utang justru berpengaruh negatif terhadap *financial performance* karena beban bunga yang besar dapat menurunkan laba bersih perusahaan dan efektivitas penggunaannya. Kondisi ini menunjukkan bahwa apabila biaya utang tidak dikelola dengan baik, hal tersebut dapat menimbulkan tekanan finansial dan memperburuk kinerja keuangan perusahaan (Imam & Achmad, 2023).

Sales growth atau pertumbuhan penjualan menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari penjualan produknya dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan adanya peningkatan permintaan terhadap produk, efisiensi strategi pemasaran, serta daya saing yang kuat di pasar (Rahmawati & Mahfudz, 2018). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan menunjukkan meningkatnya efektivitas

perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini karena peningkatan penjualan yang signifikan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam memperluas pasar, meningkatkan volume produksi, serta memperbaiki efisiensi operasional (Rofiq et al., 2025). Namun, kondisi industri manufaktur Indonesia menunjukkan adanya perlambatan pertumbuhan dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, diperoleh rata-rata *sales growth* selama periode 2022–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1.5.

Tabel 1.5 Rata-Rata Sales Growth Perusahaan Manufaktur

Tahun	Rata - Rata Sales Growth
2022	0,0000
2023	0,0078
2024	0,1269

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan Tabel 1.5, rata-rata sales growth pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan selama periode 2022–2024. Pada tahun 2022, rata-rata sales growth sebesar 0,0000, kemudian meningkat menjadi 0,0078 pada tahun 2023 dan kembali meningkat menjadi 0,1269 pada tahun 2024. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan yang menjadi sampel mengalami perkembangan selama periode penelitian. Kondisi ini menarik untuk dikaji apabila dibandingkan dengan financial performance yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA), karena peningkatan rata-rata sales growth justru terjadi pada saat rata-rata *financial performance* mengalami penurunan. Perbedaan arah tersebut menunjukkan adanya fenomena yang perlu diteliti lebih lanjut mengenai hubungan sales growth dengan financial performance perusahaan manufaktur.

Penelitian yang dilakukan oleh (Cahyono & Hidayanti, 2024) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitiannya, perusahaan dengan peningkatan penjualan yang stabil cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik karena mampu meningkatkan efisiensi penggunaan asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa sales growth merupakan indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aktivitas penjualannya. Selain itu, (Widhi & Suarmanayasa, 2021), juga menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berdampak signifikan terhadap *financial performance* di subsektor tekstil dan garmen, yang mencerminkan bahwa ekspansi penjualan dapat memperkuat margin laba. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Supriyadi (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini terjadi karena peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba bersih akibat tingginya biaya produksi, pemasaran, dan distribusi. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu menjamin peningkatan profitabilitas apabila manajemen biaya tidak dikelola secara optimal.

Berdasarkan uraian tersebut terdapat perbedaan hasil penelitian dan terdapat pula persamaan hasil penelitian sehingga dengan hal tersebut penulis tertarik untuk mengkaji dan melakukan penelitian tentang pengaruh *financial performance* pada perusahaan manufaktur dengan judul penelitian yaitu : "**Pengaruh *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth* terhadap *Financial Performance* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**."

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis uraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Masih adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial performance*, di mana beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif, sementara penelitian lainnya menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan.
2. Belum optimalnya pemanfaatan *innovation capital* dalam mendukung peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan manufaktur, serta adanya perbedaan hasil temuan terkait kontribusi modal inovasi terhadap *financial performance.*
3. Adanya perbedaan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola *cost of debt*, yang berdampak pada beban bunga dan profitabilitas perusahaan, sehingga memunculkan variasi pengaruh terhadap *financial performance.*
4. Perbedaan tingkat *sales growth* antar perusahaan manufaktur yang mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan belum tentu selalu diikuti oleh peningkatan *financial performance*, tergantung pada efektivitas manajemen biaya dan strategi pemasaran yang diterapkan.

1.3 Batasan Masalah

Adapun untuk memperjelas arah penelitian, ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024. Variabel yang dianalisis dalam

penelitian ini meliputi *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost Of Debt,* dan *Sales Growth* sebagai variabel independen, serta *Financial Performance* sebagai variabel dependen.

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini dirumuskan untuk mengekspresikan permasalahan yang telah diidentifikasi dan dibatasi ruang lingkupnya ke dalam pertanyaan penelitian yang terukur. Pertanyaan-pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Foreign Ownership* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Innovation Capital* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Cost Of Debt* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut::

1. Untuk mengetahui pengaruh *Foreign Ownership* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Innovation Capital* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Cost Of Debt* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang penulis dapatkan dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan wawasan dan pengetahuan serta menjadi bahan masukan bagi pengembangan ilmu ekonomi, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt,* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan maupun investor dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

2.1.1.1 Pengertian *Signalling Theory*

Signaling theory membahas situasi di mana dua pihak memiliki informasi asimetris saat menghadapi interaksi pasar (Choudhury, 2024). Teori ini menggambarkan bagaimana pihak yang memiliki informasi, seperti manajemen, menyampaikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi dalam aktivitas ekonomi dan organisasi. Sinyal tersebut disampaikan melalui pengungkapan informasi keuangan yang mencerminkan kondisi internal perusahaan dan digunakan oleh pihak eksternal sebagai dasar penilaian serta pengambilan keputusan investasi. Dalam kondisi keterbatasan informasi, keberadaan sinyal membantu pengambil keputusan membuat keputusan yang lebih tepat (Connelly et al., 2024).

Signaling theory dalam kajian sosial menjelaskan bahwa sinyal digunakan untuk menunjukkan perbedaan kualitas ketika kondisi sebenarnya tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak lain. Teori ini menekankan bahwa tindakan atau informasi yang dapat diamati oleh pihak eksternal berfungsi untuk mencerminkan kualitas yang sesungguhnya, khususnya dalam situasi ketidakpastian dan asimetri informasi (Przepiorka & Berger, 2023). Keberadaan sinyal menjadi penting karena investor dan pemangku kepentingan lainnya harus mengambil keputusan berdasarkan informasi yang terbatas.

2.1.2 *Financial Performance*

2.1.2.1 Pengertian *Financial Performance*

Financial performance merupakan proses penilaian yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu menerapkan prinsip-prinsip pengelolaan keuangan secara tepat (Fahmi, 2011). Kondisi keuangan perusahaan dianalisis melalui berbagai instrumen analisis finansial, sehingga kualitas serta capaian kinerja dalam suatu periode dapat terukur dengan baik. Financial performance digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan bagi investor maupun pihak manajemen perusahaan (Sofian & Susanto, 2024). Selain itu, *financial performance* juga menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan secara optimal (Anggaraeni & Setijaningsih, 2024).

Financial performance adalah alat ukur yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban, mengelola aset, serta menjalankan operasional secara efisien melalui analisis rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Mereka menekankan bahwa kinerja keuangan mencerminkan hasil nyata dari keputusan manajerial dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (Sitorus et al., 2024). Financial performance yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset, kewajiban, dan modal secara efektif sehingga dapat menghasilkan laba yang optimal (Putra & Nariman, 2023). Selain itu, *financial performance* juga dapat digunakan untuk mengevaluasi efektivitas strategi perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat (Salim & Setijaningsih, 2024).

2.1.2.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi *Financial Performance*

Financial performance dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Faktor yang mempengaruhi *financial performance* yaitu kepemilikan saham investor asing yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui transfer pengetahuan, teknologi, serta penerapan tata kelola yang lebih baik sehingga mampu meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Setiawan & Kurniawati, 2023). Selain itu, kemampuan perusahaan dalam mengembangkan sumber daya berbasis pengetahuan juga berkontribusi terhadap penciptaan nilai perusahaan. *Innovation capital* juga berperan dalam menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan melalui pengembangan inovasi secara berkelanjutan (Hai et al., 2022).

Financial performance juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan menjalankan aktivitas operasionalnya secara efisien. *Cost of debt* juga menjadi faktor yang perlu diperhatikan karena biaya utang yang tinggi dapat meningkatkan beban keuangan perusahaan dan berpotensi menurunkan profitabilitas (Dirman, 2020). Sementara itu, kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan juga menjadi salah satu indikator keberhasilan aktivitas operasional. *Sales growth* yang merupakan faktor lain juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu yang diikuti oleh peningkatan laba dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Arvielda & Sha, 2021)

2.1.2.3 Pengukuran *Financial Performance*

Pengukuran yang paling umum digunakan untuk mengukur *financial performance* adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh total aset yang dimiliki. ROA merefleksikan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya, sehingga rasio ini menjadi ukuran yang penting untuk menilai kinerja keuangan secara menyeluruh. Mereka menegaskan bahwa semakin tinggi ROA, semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan (Pratiwi et al., 2024).

Menurut Kumalasari et al (2023) dalam Jurnal COMSERVA juga menyatakan bahwa ROA merupakan indikator yang sangat relevan dalam menilai kesehatan keuangan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang digunakan. Dengan membandingkan laba bersih dengan total aset, ROA dianggap sebagai ukuran yang memberikan gambaran riil atas efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Berdasarkan kajian teori dan temuan penelitian terdahulu, ROA umumnya dihitung melalui rumus berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Rasio tersebut dipilih karena mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aset yang dimiliki untuk menciptakan laba. ROA juga menjadi ukuran yang paling sering digunakan dalam penelitian keuangan karena memiliki karakteristik yang stabil, mudah diinterpretasi, dan tersedia dalam laporan keuangan tahunan.

2.1.3 Foreign Ownership

2.1.3.1 Pengertian Foreign Ownership

Foreign ownership (kepemilikan asing) merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh individu maupun institusi yang berasal dari luar negeri, yang menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan (Taduga & Nofal, 2019). Kehadiran investor asing sering kali membawa manfaat seperti pengalaman manajerial dan akses terhadap modal serta teknologi yang lebih maju, yang pada gilirannya dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan (Nurhilani et al., 2025). *Foreign ownership* diartikan sebagai keberadaan investor asing dalam susunan pemegang saham perusahaan. Hal ini mencakup saham yang dimiliki oleh individu, badan hukum, atau pemerintah yang berasal dari luar negeri, yang dapat berkontribusi pada peningkatan transparansi informasi dan pengawasan manajerial (Bata & Lasdi, 2021).

Dalam konteks perusahaan di pasar berkembang, kehadiran investor asing dapat menciptakan keseimbangan baru dalam struktur pemegang saham, yang mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan dividen (Gayatri et al., 2025). Perusahaan dengan tingkat *foreign ownership* yang tinggi cenderung memiliki tingkat transparansi dan pengawasan yang lebih baik karena adanya tuntutan dari investor asing terhadap kualitas informasi perusahaan (Rahmawati & Handayani, 2023). Selain itu, *foreign ownership* di perusahaan manufaktur dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan internal yang efektif karena investor asing cenderung menuntut praktik tata kelola yang lebih profesional serta akses ke pasar global dan teknologi baru (Pohan, 2025).

2.1.3.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Foreign Ownership

Foreign ownership dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu ukuran investasi, ukuran perusahaan, tingkat dividen, likuiditas, profitabilitas, dan peluang pertumbuhan perusahaan. Investor asing umumnya lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki ukuran besar, tingkat likuiditas yang tinggi, serta kinerja keuangan yang baik karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek yang lebih menjanjikan. Selain itu, tingkat dividen yang menarik dan peluang pertumbuhan yang tinggi juga dapat meningkatkan minat investor asing untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Warganegara, 2018). Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi *foreign ownership* karena investor asing cenderung menjadikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Syarif, 2025). Investor asing juga lebih banyak berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas pasar yang tinggi dibandingkan perusahaan dengan likuiditas rendah (Dahlquist & Robertsson, 2001).

Perusahaan yang lebih besar cenderung menarik lebih banyak kepemilikan asing, karena dianggap lebih stabil dan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih baik (Arsya & Arfinto, 2024). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor asing umumnya lebih memilih perusahaan yang memiliki prospek usaha yang baik serta tingkat risiko investasi yang relatif lebih rendah. Perusahaan yang menawarkan tingkat dividen yang tinggi juga cenderung lebih menarik bagi investor asing karena mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih baik (Warganegara, 2018).

2.1.3.3 Pengukuran Foreign Ownership

Pengukuran *foreign ownership* digunakan untuk mengukur seberapa besar porsi kepemilikan saham perusahaan yang dikuasai oleh pihak asing, baik berupa individu, institusi, maupun badan usaha non-domestik. Pengukuran ini penting karena mencerminkan tingkat keterlibatan investor asing dalam struktur kepemilikan perusahaan serta menggambarkan sejauh mana pengaruh asing dapat masuk ke dalam proses pengambilan keputusan korporasi. Menurut (Goha et al., 2025), *foreign ownership* direpresentasikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pemodal asing, baik individu maupun institusi, yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan.

Penelitian Wibisono & Rusydi (2025) turut menegaskan yaitu persentase saham asing terhadap total saham beredar sebagai ukuran tingkat keterlibatan investor asing dalam struktur kepemilikan perusahaan. Menurut Mufit & Handayani (2025), *Foreign Ownership* atau kepemilikan asing dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Foreign\ Ownership = \frac{Saham\ Asing\ (Individu\ +\ Institusi)}{Total\ Saham\ Beredar} \times 100$$

Dalam penelitian ini, *foreign ownership* diukur sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pemegang asing. Pengkurannya adalah rasio persen kepemilikan asing (foreign shareholding ratio) berdasarkan laporan tahunan atau database BEI.

2.1.4 Innovation Capital

2.1.4.1 Pengertian Innovation Capital

Innovation capital merupakan bagian dari *intellectual capital* yang mencerminkan kemampuan organisasi untuk menciptakan dan mengkomersialkan

inovasi. Ini dianggap sebagai aset strategis karena kompleksitas, tidak berwujud, dan potensi untuk memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dalam kerangka pandangan berbasis pengetahuan (Kijek, 2012). *Innovation capital* mencakup aset tak berwujud berupa ide, kreativitas, kemampuan teknologi, serta budaya inovatif yang memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan produk dan proses baru secara berkelanjutan (Duran et al., 2014). Penelitian ini menegaskan bahwa *innovation capital* merupakan fondasi utama untuk menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif dalam bisnis modern. *Innovation capital* mampu meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan sehingga dapat mendukung peningkatan *financial performance* perusahaan (Ulum, 2017).

Pandangan serupa dikemukakan oleh Hutabarat et al (2024), menjelaskan bahwa *innovation capital* mencakup elemen-elemen pengetahuan berbasis teknologi, kreativitas organisasi, dan sistem internal yang mendukung proses inovasi. *Innovation capital* yang termasuk bagian dari *intellectual capital* dipandang sebagai fondasi bagi perusahaan untuk mengembangkan inovasi, teknologi baru, dan metode kerja yang lebih efektif. Hal ini memperkuat pemahaman bahwa innovation capital adalah salah satu bentuk aset tak berwujud yang mendorong perusahaan menghasilkan nilai tambah melalui pembaruan berkelanjutan (Dewi & Isynuwardhana, 2014). Penelitian lain juga mendefinisikan *innovation capital* sebagai aset intelektual tak berwujud yang diperoleh dari kreativitas karyawan, kemampuan teknologi perusahaan, serta budaya organisasi yang mendukung penciptaan ide baru (Herlina, 2025). *Innovation capital* dipandang sebagai motor penggerak utama inovasi bisnis karena mendorong

perusahaan mengembangkan produk baru, layanan digital, dan strategi adaptif yang relevan dengan pasar.

2.1.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Innovation Capital

Innovation capital dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya modal manusia yang berkaitan dengan pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman yang dimiliki sumber daya manusia dalam mendukung proses inovasi perusahaan. Selain itu, budaya organisasi yang mendukung kreativitas, perilaku inovatif individu, serta hubungan dengan berbagai pihak eksternal dapat membantu perusahaan memperoleh pengetahuan dan sumber daya yang diperlukan untuk menciptakan inovasi (Barrichello, 2020). Budaya organisasi juga termasuk salah satu faktor yang menentukan kemampuan inovasi perusahaan karena mampu membentuk perilaku inovatif dalam organisasi (Lianto, 2023). Budaya organisasi yang mendukung kreativitas, pembelajaran, dan keterbukaan terhadap perubahan dapat mendorong terciptanya lingkungan kerja yang inovatif.

Perusahaan yang juga memiliki aktivitas penelitian dan pengembangan (research and development) yang tinggi cenderung memiliki innovation capital yang lebih baik karena mampu menghasilkan produk, proses, maupun teknologi baru yang mendukung keberlanjutan perusahaan (Jin & Choi, 2019). Selain itu, keberhasilan perusahaan dalam membangun innovation capital juga dipengaruhi oleh kemampuannya dalam mengelola proses inovasi secara berkesinambungan. Innovation capital dipengaruhi oleh kemampuan organisasi dalam mengembangkan kegiatan penelitian, pengembangan, dan inovasi secara berkelanjutan sehingga mampu meningkatkan daya saing serta kinerja organisasi (Popescu, 2021). Semakin optimal pelaksanaan kegiatan penelitian,

pengembangan, dan inovasi dalam perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk membangun innovation capital yang mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing.

2.1.4.3 Pengukuran Innovation Capital

Pengukuran *innovation capital* dapat diukur melalui rasio aset tak berwujud terhadap total aset perusahaan. Rasio ini, yang dikenal sebagai intangible asset intensity, merepresentasikan proporsi aset tak berwujud seperti paten, goodwill, hak cipta, dan lisensi terhadap total aset perusahaan. Pendekatan ini dipilih karena aset tak berwujud menjadi salah satu elemen kunci dalam membentuk modal inovasi, yang selanjutnya memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui inovasi. Penelitian oleh (Zacharias, 2023), menunjukkan bahwa intensity of *intangible assets* dapat memoderasi hubungan antara *innovation capital* dan *financial performance*, sehingga memberikan dasar teoretis yang kuat bagi penggunaan rasio ini sebagai indikator *innovation capital*.

Selain itu, aset tak berwujud juga dianggap sebagai komponen penting dari *innovation capital*, yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola pengetahuan dan inovasi. Penelitian lainnya menegaskan bahwa aset tak berwujud memiliki kontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan modal inovasi yang lebih besar cenderung memiliki performa keuangan yang lebih baik (Sitorus & Fransiska, 2022). Dengan penjelasan di atas, maka *innovation capital* atau modal inovasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Innovation\ Capital = \frac{Intangible\ Asset}{Total\ Asset} \times 100$$

2.1.5 Cost Of Debt

2.1.5.1 Pengertian Cost Of Debt

Cost of debt adalah biaya yang timbul dari penggunaan utang yang diwujudkan dalam bentuk bunga, yang menjadi kewajiban tetap yang harus dipenuhi oleh perusahaan (Natasha et al., 2025). Biaya ini mencerminkan tingkat risiko perusahaan di mata kreditur, dimana perusahaan dengan risiko yang lebih tinggi cenderung dikenakan biaya utang yang lebih besar. Sejalan dengan itu, cost of debt juga dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur atas dana yang dipinjamkan kepada perusahaan (Gea & Johan, 2021). Ini mencerminkan seberapa banyak uang yang harus dikeluarkan oleh perusahaan karena menggunakan pinjaman.

Cost of debt tidak hanya berkaitan dengan besarnya bunga pinjaman perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan tingkat kepercayaan kreditur terhadap kondisi perusahaan. Kreditor menilai perusahaan yang memiliki kemampuan tinggi untuk melunasi kewajibannya, sehingga risiko gagal bayar rendah akan berdampak pada pemberian biaya utang yang lebih murah (Suryani et al., 2019). *Cost of debt* merupakan salah satu bentuk kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan pendanaan melalui penggunaan sumber dana yang berasal dari pihak eksternal dalam bentuk utang (Firmansyah et al., 2020). Penggunaan utang memang dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan modal untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, namun penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan beban bunga perusahaan (Yudiana & Mulyana, 2016).

2.1.5.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Cost Of Debt

Cost of debt dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ada tingkat bunga dan risiko gagal bayar berkaitan dengan besarnya risiko yang ditanggung kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Selain itu, perubahan tarif pajak dapat memengaruhi manfaat penggunaan utang, sedangkan aset non-tunai dan biaya kebangkrutan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Murphy, 2018). *Cost of debt* juga dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik karena mampu meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kondisi perusahaan sehingga risiko gagal bayar dapat ditekan. Selain itu, ukuran perusahaan turut memengaruhi biaya utang karena perusahaan yang memiliki aset lebih besar umumnya dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Septian & Panggabean, 2017).

Cost of debt juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya yang menjadi dasar pertimbangan kreditur dalam menentukan tingkat biaya pinjaman. Leverage merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *cost of debt*, karena semakin tinggi tingkat leverage perusahaan maka semakin tinggi pula risiko gagal bayar yang dipersepsikan oleh kreditur sehingga biaya utang yang dikenakan cenderung meningkat (Dirman, 2020). Selain itu, kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan juga menjadi pertimbangan penting bagi kreditur sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan. Kualitas audit merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *cost of debt* karena laporan keuangan yang diaudit oleh auditor berkualitas tinggi mampu meningkatkan kredibilitas informasi keuangan

sehingga dapat memengaruhi tingkat kepercayaan kreditur dalam menetapkan biaya utang (Kristanti et al., 2024).

2.1.5.3 Pengukuran Cost Of Debt

Pengukuran untuk mengukur *cost of debt* dalam penelitian keuangan umumnya adalah biaya bunga efektif yang ditanggung perusahaan atas kewajiban utangnya. Pengukuran ini mencerminkan tingkat bunga aktual yang dibayar perusahaan kepada kreditur, sehingga mampu menggambarkan seberapa besar beban pembiayaan yang ditanggung perusahaan dalam penggunaan dana berbasis utang (Juwita & Julia, 2021). Secara konsep, *cost of debt* dihitung berdasarkan rasio antara total beban bunga yang muncul selama satu periode dengan total utang yang digunakan oleh perusahaan pada periode yang sama. Pendekatan ini digunakan secara luas dalam analisis struktur modal karena memberikan gambaran realistis mengenai biaya pendanaan dari kreditur, sekaligus mencerminkan risiko kredit perusahaan yang tercermin dalam tingkat bunga yang dikenakan. (Muspyta & Ruslim, 2023).

Biaya bunga yang digunakan dalam perhitungan pengukuran ini adalah biaya bunga setelah mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, termasuk kesehatan arus kas dan tingkat leverage. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, tingkat risiko gagal bayarnya menjadi lebih rendah sehingga bunga yang dikenakan kreditur pun lebih rendah. Sebaliknya, ketika leverage perusahaan tinggi atau volatilitas laba meningkat, kreditur akan menetapkan bunga yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko tersebut (Dirman, 2020). Selain itu, perusahaan yang memiliki risiko lebih besar akan dikenakan biaya utang yang lebih tinggi sebagai bentuk kompensasi atas

risiko dan biaya pengawasan tambahan yang ditanggung kreditur (Angie et al., 2024). Oleh sebab itu, pengukuran cost of debt tidak hanya menggambarkan beban bunga semata, tetapi juga menjadi sinyal mengenai tingkat risiko dan kredibilitas perusahaan di mata penyedia pinjaman. *Cost of debt* atau biaya hutang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Cost\ Of\ Debt = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang}$$

2.1.6 Sales Growth

2.1.6.1 Pengertian Sales Growth

Sales growth adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Fajriah et al., 2022). Pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu. *Sales growth* mengacu pada peningkatan penjualan perusahaan selama periode tertentu, yang merupakan faktor penting untuk kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan (Adiningrat et al., 2023). Tingkat *sales growth* yang tinggi juga dapat mencerminkan keberhasilan strategi pemasaran dan operasional perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat (Sinaga & Ane, 2021). Sangat penting untuk mendapatkan pendanaan di luar utang dan ekuitas, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan melalui penjualan produk atau layanannya.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sekaligus memberikan gambaran mengenai peningkatan penjualan perusahaan dari periode ke periode (Cahyono & Hidayanti, 2024). Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas volume

penjualannya. *Sales growth* diartikan sebagai peningkatan dalam penjualan dan nilai uang yang dihasilkan oleh perusahaan (Odunayo & Adeniran, 2021). Ini dianggap sebagai indikator kesehatan dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan bisnisnya. Pertumbuhan penjualan yang meningkat secara konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Fajriah et al., 2022).

2.1.6.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Sales Growth

Sales growth dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu kondisi dan kemampuan penjual, kondisi pasar, modal, serta kondisi organisasi perusahaan. Kondisi dan kemampuan penjual berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan pelayanan dan melakukan promosi, sedangkan kondisi pasar berkaitan dengan karakteristik produk, tingkat harga, dan kebutuhan konsumen. Selain itu, ketersediaan modal dan pengelolaan organisasi yang baik juga berperan dalam mendukung kelancaran operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan (Gusrizaldi & Komalasari, 2016). Sales growth juga dapat dipengaruhi oleh strategi pemasaran yang diterapkan perusahaan. Strategi manajemen pemasaran yang efektif dapat mendorong pertumbuhan penjualan melalui peningkatan efektivitas promosi, penetapan harga, dan distribusi produk (Amril et al., 2025).

Sales growth juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam membangun dan mempertahankan hubungan yang baik dengan pelanggan. Penerapan *customer relationship management* merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *sales growth*, karena hal ini membantu perusahaan mengelola data

pelanggan, meningkatkan kualitas layanan, menerapkan pemasaran yang lebih personal, serta memperkuat keterlibatan pelanggan sehingga mampu mendorong peningkatan penjualan (Ijomah et al., 2024). Hubungan yang baik antara perusahaan dan pelanggan menjadi aset penting dalam menciptakan pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan. Hubungan pelanggan yang dibangun melalui komunikasi yang baik, kepercayaan, dan kepuasan pelanggan menjadi salah satu fondasi utama bagi pertumbuhan bisnis karena mampu meningkatkan loyalitas pelanggan, pembelian berulang, dan pada akhirnya mendorong tingkat kenaikan *sales growth* (Adebayo, 2026).

2.1.6.3 Pengukuran Sales Growth

Sales Growth merupakan pengukuran penting dalam analisis kinerja perusahaan, yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Nilai *Sales Growth* dapat menunjukkan fluktuasi yang terjadi dalam penjualan suatu perusahaan dari satu periode ke periode lainnya (Sutra, 2023). Menurut (Permatasi & Cahyono, 2024) menyatakan *Sales Growth* dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{sales\ tahun\ berjalan \times sales\ tahun\ lalu}{sales\ tahun\ lalu} \times 100$$

2.2 Kerangka Berpikir

2.2.1 Pengaruh Foreign Ownership terhadap Financial Performance

Foreign ownership sering dipandang sebagai saluran penting untuk transfer pengetahuan, teknologi, dan praktik tata kelola korporasi yang lebih ketat. Penelitian empiris mendukung hubungan positif ini. Dari penelitian (Wiranata & Nugrahanti, 2013), pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

menemukan bahwa *foreign ownership* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*, diukur dengan ROA. Penelitian (Fahlevi et al., 2023) juga menemukan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan asing lebih tinggi cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik karena adanya peningkatan efisiensi biaya operasional.

Hasil serupa ditemukan pula pada penelitian (Sari, 2020), dimana *foreign ownership* memiliki pengaruh yang positif terhadap financial performance perusahaan. Peningkatan kepemilikan asing cenderung meningkatkan kinerja keuangan, karena dapat membantu perusahaan dalam mengatasi konflik kepentingan dan menerapkan standar pengelolaan yang lebih baik. Selain itu, dalam studi (Cahyono, 2020), menunjukkan bahwa masuknya investor asing meningkatkan disiplin manajerial serta memperkuat kualitas pengendalian internal perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan financial performance.

2.2.2 Pengaruh Innovation Capital terhadap Financial Performance

Innovation capital berperan sebagai sumber daya strategis yang memungkinkan perusahaan meningkatkan efektivitas operasional, daya saing, serta kemampuan menghasilkan nilai ekonomi dari aset yang dimiliki. Penelitian (Wahyuni dan Santoso, 2023) menunjukkan bahwa aset tidak berwujud (*intangible assets*), yang merupakan elemen utama dari innovation capital, berkontribusi signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Mereka menjelaskan bahwa perusahaan yang berinvestasi pada aset inovatif seperti teknologi, paten, dan sistem informasi mampu menghasilkan efisiensi operasional yang lebih tinggi, yang kemudian tercermin dalam peningkatan profitabilitas, termasuk Return on Assets (ROA).

Lebih lanjut, penelitian oleh (Setiawati dan Handayani, 2022) memperkuat pandangan bahwa *innovation capital* sebagai bagian dari aset tidak berwujud mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan. Inovasi yang dihasilkan membantu perusahaan memperbaiki proses kerja, meningkatkan produktivitas, dan menciptakan nilai tambah, sehingga berdampak pada kenaikan laba bersih dan ROA. Peneliti lain juga menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengembangkan dan memanfaatkan modal inovasi dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Chelogoi et al., 2019). *Innovation capital* memungkinkan perusahaan menghasilkan inovasi yang dapat meningkatkan efisiensi serta menciptakan keunggulan kompetitif dalam menghadapi persaingan. Sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan nilai ekonomi yang lebih tinggi. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat berpengaruh dalam peningkatan *financial performance* perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Cost Of Debt terhadap Financial Performance

Cost of debt merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana yang berasal dari utang, yang umumnya berupa beban bunga yang harus dibayarkan kepada kreditur. Besarnya biaya utang akan secara langsung mempengaruhi beban keuangan perusahaan, dimana semakin tinggi cost of debt maka semakin besar beban bunga yang harus ditanggung. Kondisi ini dapat mengurangi laba bersih perusahaan sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan. Selain itu, tingginya biaya utang juga mencerminkan tingkat risiko perusahaan yang lebih besar di mata kreditur. Hal ini sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan

manfaat, namun juga menimbulkan biaya yang berpotensi menurunkan kinerja keuangan perusahaan (Widarwati & Sartika, 2018).

Penelitian Miah et al (2023), menunjukkan bahwa biaya utang yang tinggi berkorelasi negatif dengan kinerja operasi dan secara keseluruhan menurunkan *financial performance* perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan (Anthonie et al, 2018), yang melaporkan bahwa proporsi utang yang tinggi dan beban keuangan yang besar secara negatif memengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat cost of debt yang tinggi akan menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar. Kerangka teoritis ini mengarahkan ekspektasi bahwa *cost of debt* akan berpengaruh terhadap *financial performance* jika tidak disertai manajemen risiko utang yang baik.

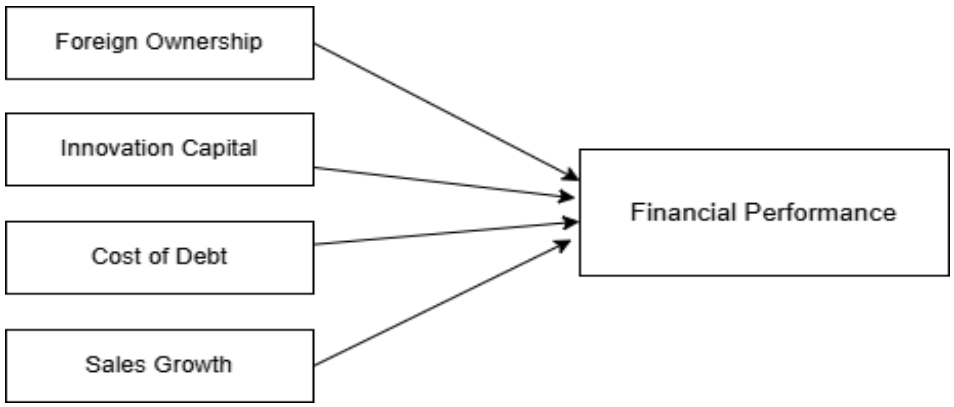
2.2.4 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Performance

Sales growth mencerminkan kemampuan perusahaan memperluas pasar, meningkatkan permintaan, serta memperkuat daya saing produk. Peningkatan penjualan yang konsisten memberikan ruang bagi perusahaan untuk memperbesar margin laba karena biaya tetap dapat dialokasikan lebih efisien, sehingga kinerja keuangan meningkat (Kusumaningrum et al, 2024). Temuan ini sejalan dengan (Yuliani, 2021) yang menunjukkan bahwa *sales growth* tidak hanya memperkuat kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui peningkatan *ROA*, tetapi juga mempertegas kapasitas perusahaan dalam mempertahankan kinerja finansial secara berkelanjutan.

Secara konseptual, peningkatan penjualan akan memberikan kontribusi terhadap peningkatan laba perusahaan apabila diikuti dengan pengelolaan biaya

yang efisien. Hal ini menunjukkan bahwa sales growth memiliki hubungan positif terhadap financial performance perusahaan (Cahyono & Hidayanti, 2024). Hasil serupa ditunjukkan oleh Rahmawati & Abdulla (2018) yang meneliti perusahaan retail dan membuktikan bahwa sales growth berkontribusi pada peningkatan *financial performance* melalui perbaikan margin laba dan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan sinyal finansial yang kuat bagi investor terhadap profitabilitas jangka panjang.

Dari uraian diatas, maka dapat disusun kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini disusun berdasarkan landasan teori serta temuan penelitian terdahulu, yang berperan sebagai dugaan sementara terhadap permasalahan atau pertanyaan penelitian dan memerlukan pembuktian melalui pengujian empiris. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Ada pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial performance* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia .

H2: Ada pengaruh *innovation capital* terhadap *financial performance* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H3: Ada pengaruh *cost of debt* terhadap *financial performance* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H4: Ada pengaruh *sales growth* terhadap *financial performance* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran yang sistematis, faktual, dan akurat mengenai karakteristik variabel yang diteliti tanpa melakukan manipulasi terhadap objek penelitian (Paramita et al., 2021). Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan data dalam bentuk numerik. Data tersebut dapat diperoleh secara langsung dalam bentuk angka maupun dari data kualitatif yang kemudian dikonversi menjadi angka (Susanto et al., 2024). Selanjutnya, data numerik tersebut diolah dan dianalisis secara sistematis untuk menghasilkan informasi ilmiah yang mampu menjelaskan fenomena yang diteliti.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengukur pengaruh *foreign ownership, innovation capital*, *cost of debt, sales growth,* serta *financial performance* pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI), berupa data kuantitatif yang kemudian diolah dan dianalisis untuk memperoleh hasil yang sesuai dengan tujuan penelitian.

3.2 Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2019), Definisi operasional merupakan penjelasan mengenai variabel penelitian yang bertujuan untuk memberikan pemahaman yang jelas tentang makna setiap variabel sebelum proses analisis dilakukan, termasuk instrumen yang digunakan serta sumber pengukurannya. Dalam penelitian ini,

variabel yang digunakan meliputi variabel dependen dan variabel independen. Berikut ini definisi operasional dari masing – masing variabel:

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen dan menjadi pusat perhatian peneliti (Paramita et al., 2021). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Performance*. Berikut penjelasan dari variabel dependen :

3.2.1.1 Financial Performance

Financial performance merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis menggunakan alat analisis keuangan untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal dalam periode tertentu (Faisal et al., 2017). Kinerja keuangan merupakan hasil dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen, yang kemudian dinilai menggunakan indikator keuangan tertentu untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba (Kasmir, 2019). Salah satu indikator kinerja keuangan yang paling umum digunakan dalam penelitian empiris adalah Return on Assets (ROA), karena mampu menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Perhitungan ROA dilakukan dengan rumus berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100$$

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun negatif, serta digunakan untuk menjelaskan

atau memprediksi variabilitas yang terjadi pada variabel dependen (Paramita et al., 2021). Berikut penjelasan mengenai variabel independent:

3.2.2.1 Foreign Ownership

Foreign ownership merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh investor asing dari total saham yang beredar (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Proporsi kepemilikan ini menunjukkan seberapa besar keterlibatan pihak asing dalam struktur kepemilikan perusahaan, yang dapat memengaruhi arah kebijakan serta pengambilan keputusan manajerial. Kepemilikan asing dianggap dapat membawa pengalaman, modal, dan jaringan internasional yang memengaruhi kebijakan perusahaan dan kinerja keuangannya (Pohan, 2025). Pengukuran *foreign ownership* umumnya dilakukan sebagai persentase saham yang dipegang oleh investor asing terhadap total saham beredar di perusahaan. Rumus perhitungan *foreign ownership* yang digunakan:

$$Foreign\ Ownership = \frac{Saham\ Asing(\ Individu + Institusi\ )}{Total\ Saham\ Beredar} \times 100$$

3.2.2.2 Innovation Capital

Innovation capital mencerminkan kemampuan organisasi dalam menciptakan serta mengembangkan pengetahuan baru melalui aktivitas inovatif, yang selanjutnya dapat dikomersialisasikan untuk menciptakan nilai dan meningkatkan daya saing perusahaan (Kijek, 2012). Modal inovasi sebagai bagian dari intellectual capital berperan dalam menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja perusahaan, karena mencerminkan kemampuan organisasi dalam mengelola serta memanfaatkan pengetahuan dan inovasi secara efektif (Ali et al., 2021). Rumus perhitungan *innovation capital* yang digunakan :

$$Innovation\ Capital = \frac{Intangible\ Asset}{Total\ Asset} \times 100$$

3.2.2.3 Cost of Debt

Cost of debt mencerminkan tingkat biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana yang bersumber dari utang (Gea & Johan, 2021). Biaya ini menjadi komponen penting dalam struktur keuangan perusahaan karena berkaitan dengan tingkat risiko serta keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen. Cost of debt merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana pinjaman dari pihak eksternal, yang umumnya berupa bunga atau imbal hasil yang diminta oleh kreditur. Semakin tinggi tingkat risiko gagal bayar, maka semakin besar pula biaya yang harus ditanggung perusahaan (Sadjiarto et al., 2019). Rumus perhitungan *cost of debt* yang digunakan :

$$Cost\ Of\ Debt = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang}$$

3.2.2.4 Sales Growth

Sales growth menggambarkan pertumbuhan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan keberhasilan strategi pemasaran dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan serta memperluas pangsa pasar (Cahyono & Hidayanti, 2024). Pertumbuhan penjualan yang konsisten menunjukkan bahwa perusahaan memiliki daya tarik produk yang baik serta mampu merespons kebutuhan pasar secara efektif. *Sales growth* juga dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan serta kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Moch & Fajar, 2020). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung

memiliki peluang yang lebih besar untuk berkembang dan mempertahankan keberlangsungan usahanya di tengah persaingan pasar yang semakin ketat. Rumus perhitungan *sales growth* yang digunakan :

$$Sales\ Growth = \frac{sales\ tahun\ berjalan \times sales\ tahun\ lalu}{sales\ tahun\ lalu} \times 100$$

Tabel 3.1 Variabel Operasional

No	Variabel	Indikator
1	*Financial Performance*	$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$
2	*Foreign Ownership*	*Foreign Ownership* = $\frac{Saham\ Asing\ (Individu + Institusi)}{Total\ Saham\ Beredar} \times 100$
3	*Innovation Capital*	$Innovation\ Capital = \frac{Intangible\ Aset}{Total\ Asset} \times 100$
4	*Cost Of Debt*	$Cost\ Of\ Debt = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang}$
5	*Sales Growth*	$Sales\ Growth = \frac{sales\ tahun\ berjalan \times sales\ tahun\ lalu}{sales\ tahun\ lalu} \times 100$

3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini memanfaatkan data empiris yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI), berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur selama periode 2022–2024. Pelaksanaan penelitian dimulai pada bulan Februari 2026 dan berlangsung hingga seluruh tahapan penelitian selesai.

Tabel. 3.2 Rencana penelitian dan tabel penelitian

	Kegiatan	Bulan																			
		Februari				Maret				April				Mei				Juni			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	Pengajuan Judul																				
2.	Riset Awal																				
3.	Pembuatan																				
4.	Bimbingan																				
5.	Seminar Proposal																				
6.	Penyusunan Skripsi																				
7.	Bimbingan Skripsi																				
8.	Sidang Meja Hijau																				

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi dalam penelitian didefinisikan sebagai keseluruhan unit analisis, baik berupa objek maupun subjek, yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu oleh peneliti untuk diteliti secara sistematis sehingga hasilnya dapat dijadikan dasar penarikan kesimpulan umum (Sugiyono, 2022). Dengan demikian, populasi mencakup seluruh unit analisis yang menjadi fokus penelitian dan tidak terbatas pada manusia sebagai subjek, melainkan juga dapat berupa objek nonmanusia seperti hewan, perusahaan, maupun komponen hasil produksi industri, sepanjang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti (Susanto et al., 2024). Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022 hingga 2024 dengan jumlahnya sebanyak 170 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah salah satu unsur penting dalam penelitian yang digunakan untuk mewakili populasi yang diteliti. Sampel diambil dari sebagian populasi berdasarkan karakteristik tertentu, terutama ketika peneliti tidak memungkinkan untuk meneliti seluruh populasi akibat keterbatasan waktu, tenaga, dan biaya, sehingga hasil analisis yang diperoleh dapat digeneralisasikan kepada populasi apabila sampel yang digunakan bersifat representatif (Sugiyono, 2021). Dalam penelitian kuantitatif, proses penentuan sampel perlu dilakukan secara terstruktur dan objektif guna memperoleh data yang mampu merepresentasikan kondisi populasi secara nyata. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih dengan menggunakan metode tertentu untuk dijadikan sebagai sumber data dalam penelitian (Susanto et al., 2024).

Adapun kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini dalam menetukan sampel meliputi:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024.
2. Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan Laporan Tahunan (Annual Report) pada periode 2022 hingga 2024.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data sesuai dengan variabel dan kebutuhan penelitian.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 131 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan seluruh kriteria tersebut sehingga data yang dikumpulkan relevan dan memadai untuk menjawab

tujuan penelitian. Oleh karena itu, sampel yang digunakan bersifat representatif dan mampu mencerminkan kondisi populasi secara akurat.

Tabel 3.3 Proses Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Inklusi	Eksklusi	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang listing di BEI selama periode 2022-2024	170	-	170
2	Tidak menerbitkan laporan tahunan atau annual report selama periode 2022-2024	-	10	160
3	Tidak memiliki data lengkap sesuai kebutuhan penelitian	-	29	131

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data melalui studi dokumentasi, yakni dengan mengakses dan memperoleh informasi dari berbagai dokumen yang telah tersedia, seperti arsip, naskah kearsipan, gambar, foto blue print, dan sebagainya. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dan diperoleh melalui pengumpulan data sekunder. Sumber data berasal dari laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2022 hingga 2024, yang diakses melalui situs resmi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel, yaitu data gabungan antara *data time series* dan data cross section, sehingga metode regresi yang diterapkan adalah regresi data panel. Data time series menggambarkan pengamatan berdasarkan dimensi waktu, sedangkan data cross section

mencerminkan perbedaan antarindividu atau unit analisis. Proses pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel dan Eviews.

3.6.1 Uji Statistik Deskripsti

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data sampel penelitian yang meliputi nilai rata-rata, median, nilai maksimum, nilai minimum, serta deviasi standar. Data dalam penelitian ini dikelompokkan ke dalam lima variabel, yaitu *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth,* dan *Financial Performance*.

3.6.2 Analisis Regresi Data Panel

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel yang bertujuan untuk menganalisis *pengaruh Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth* terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section). Data time series menggambarkan satu atau lebih variabel yang diamati pada suatu unit observasi dalam periode waktu tertentu, sedangkan data cross section menunjukkan data dari beberapa unit observasi yang diamati pada satu waktu tertentu.

Dengan mengombinasikan kedua jenis data tersebut, model penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y1t = \alpha + \beta 1X\,1it + \beta 2X\,2it + \beta 3X\,3it + \beta 4X\,4it + \varepsilon\, i\, t$$

Keterangan :

Y1 = Financial Performance

α = Konstanta

β1- β4 = Koefisien

X1 = Foreign Ownership

X2 = Innovation Capital

X3 = Cost Of Debt

X4 = Sales Growth

ε = Error

i = Data Perusahaan

t = Data Periode Waktu

3.6.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahapan penting yang harus dilakukan sebelum analisis regresi data panel dilaksanakan. Sebelum menguji hipotesis penelitian, diperlukan pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Meskipun demikian, tidak seluruh uji asumsi klasik wajib diterapkan pada setiap model regresi yang menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS). Oleh karena itu, dalam penelitian ini pengujian asumsi klasik difokuskan pada uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi yang tinggi di antara variabel independen. Jika ditemukan korelasi antarvariabel independen, hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak bersifat ortogonal.

Pengujian multikolinieritas dalam analisis regresi dapat dilakukan melalui beberapa metode sebagai berikut:

a. Jika nilai R2 regresi auxiliary > R2 regresi keseluruhan maka data tersebut terjadi multikolinearitas.

b. Jika nilai R2 regresi auxiliary < R2 regresi keseluruhan, maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan variansi residual antar pengamatan dalam model regresi. Apabila variansi residual antar pengamatan bersifat konstan, kondisi tersebut disebut homoskedastisitas, sedangkan jika variansi residual berbeda antar pengamatan maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik diharapkan memenuhi asumsi homoskedastisitas atau tidak mengalami heteroskedastisitas. Adapun hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

a. H0: Tidak terdapat heteroskedastisitas.

b. H1: Terdapat heteroskedastisitas.

Pedoman yang digunakan sebagai acuan dalam penarikan kesimpulan adalah sebagai berikut::

a. Jika p-value < alpha maka H0 diterima, artinya ada masalah heteroskedastisitas.

b. Jika p-value > alpha maka H0 ditolak, artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya hubungan korelasi antar kesalahan pengganggu (error term) dalam suatu model regresi. Pengujian autokorelasi umumnya dilakukan dengan menggunakan uji Durbin–Watson. Namun, dalam penelitian ini uji autokorelasi tidak diterapkan karena pengujian tersebut relevan pada data yang bersifat time series murni, di mana autokorelasi dapat terjadi akibat pengamatan yang berurutan dalam dimensi waktu. Pada data cross section maupun data panel, pengujian autokorelasi tidak memberikan hasil yang signifikan, karena meskipun data panel mengandung unsur runtut waktu, karakteristiknya tidak sepenuhnya mencerminkan data time series yang berurutan secara konsisten.

Oleh karena itu, uji autokorelasi tidak diterapkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, penelitian ini mengasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi atau korelasi serial pada faktor gangguan yang berkaitan dengan variabel independen tertentu. Berdasarkan uraian tersebut, pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini hanya mencakup tiga jenis pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

3.6.2.2 Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Model regresi data panel pada umumnya menghadapi tantangan dalam penentuan spesifikasi model, karena residual yang dihasilkan dapat berasal dari dimensi time series, cross section, maupun kombinasi keduanya. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, analisis regresi data panel dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan model, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *dan Random Effect Model*.

1. Model Common Effect

Common Effect Model merupakan pendekatan paling sederhana dalam analisis regresi data panel yang menggabungkan data time series dan cross section tanpa mempertimbangkan perbedaan antarindividu maupun antarperiode waktu. Model ini mengasumsikan bahwa karakteristik dan perilaku setiap entitas bersifat homogen pada seluruh periode pengamatan. Estimasi parameter dalam model ini dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) atau metode kuadrat terkecil. Keterbatasan dari pendekatan ini terletak pada pengabaian adanya heterogenitas baik antar subjek maupun antarperiode waktu.

2. Model Fixed Effect

Dalam model estimasi terdapat kemungkinan bahwa beberapa variabel tidak dimasukkan ke dalam persamaan, sehingga menyebabkan nilai intercept tidak bersifat konstan. Dengan demikian, intercept dapat berbeda untuk setiap individu dan periode waktu, sementara nilai slope diasumsikan tetap sama antar perusahaan. Model estimasi ini dikenal sebagai *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. Metode Random Effect

Model ini digunakan untuk menganalisis data panel dengan asumsi bahwa variabel gangguan dapat saling berkorelasi antarwaktu maupun antarindividu. Dalam *Random Effect Model*, perbedaan nilai intersep antar perusahaan diakomodasi melalui komponen galat (*error term*) masing-masing unit analisis. Keunggulan penggunaan model ini adalah kemampuannya dalam mengatasi permasalahan heteroskedastisitas. Selain itu, model ini juga dikenal sebagai

Error Component Model atau diestimasi menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Dalam analisis regresi data panel, pemilihan model yang paling sesuai dengan karakteristik data merupakan hal yang sangat penting. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan serangkaian uji spesifikasi model yang meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistik dari kedua model tersebut. Apabila nilai probabilitas (p-value) hasil uji lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa model CEM lebih tepat digunakan ditolak, sehingga model FEM dianggap lebih sesuai untuk digunakan dalam analisis.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Pengujian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen dan error term. Apabila hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas (p-value) kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak, yang mengindikasikan bahwa variabel independen berkorelasi dengan error term. Dengan demikian, Fixed Effect Model (FEM) dinilai lebih tepat digunakan karena mampu menghasilkan estimasi yang konsisten.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model dengan efek acak lebih sesuai dibandingkan dengan model efek umum. Apabila hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga Random Effect Model dinilai lebih tepat digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka Common Effect Model dianggap lebih sesuai.

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Dengan sampel sebanyak 131 perusahaan, sehingga total sampel untuk 3 tahun adalah 393 sampel, dengan rincian sebagai berikut:

4.1.1 Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil pengujian statistik terhadap 131 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian selama periode tiga tahun, yaitu 2022 hingga 2024, diperoleh sebanyak 393 observasi. Penelitian ini melibatkan 5 variabel, yaitu financial performance, foreign ownership, innovation capital, cost of debt dan sales growth. Analisis deskriptif yang meliputi nilai rata-rata (mean), nilai minimum, dan nilai maksimum dari masing- masing variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif

	Mean	Median	Std.Dev	Maximum	Minimum
Financial Performance	0.031	0.036	0.160	0.944	-1.770
Foreign ownership	0.306	0.1999	0.312	1.070	0
Innovation capital	0.008	0	0.032	0.445	-0.004
Cost of debt	0.061	0.035	0.315	5.792	-0.073
Sales growth	0.093	0	0.482	2.318	-5.006

Sumber : Hasil Uji Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil data statistik deskriptif, variabel *financial performance* yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (mean)

sebesar 0,0311 dengan nilai median sebesar 0,0365. Nilai maksimum sebesar 0,9436 menunjukkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tertinggi selama periode penelitian, sedangkan nilai minimum sebesar -1,7701 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian. Nilai standar deviasi sebesar 0,1602 lebih besar dibandingkan nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data *financial performance* relatif tinggi.

Pada variabel *foreign ownership* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3064 atau 30,64%, dengan nilai median sebesar 0,1999 atau 19,99%. Nilai maksimum sebesar 1,0700 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan asing yang sangat tinggi, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan asing. Nilai standar deviasi sebesar 0,3117 mengindikasikan bahwa data kepemilikan asing memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi antar perusahaan sampel.

Selanjutnya variabel *innovation capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0080 dengan nilai median sebesar 0,0000. Nilai maksimum sebesar 0,4454 menunjukkan perusahaan dengan tingkat innovation capital tertinggi, sedangkan nilai minimum sebesar -0,0036 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki nilai innovation capital negatif. Nilai standar deviasi sebesar 0,0322 yang lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa data innovation capital memiliki penyebaran yang cukup beragam pada perusahaan sampel.

Untuk variabel *cost of debt* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0611 atau 6,11% dengan nilai median sebesar 0,0348 atau 3,48%. Nilai maksimum sebesar 5,7918 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki biaya utang yang sangat tinggi, sedangkan nilai minimum sebesar -0,0735 menunjukkan adanya

perusahaan dengan nilai biaya utang negatif selama periode penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 0,3150 menunjukkan bahwa variasi cost of debt antar perusahaan cukup tinggi.

Terakhir, variabel *sales growth* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0930 atau 9,30% dengan nilai median sebesar 0,0000. Nilai maksimum sebesar 2,3182 menunjukkan pertumbuhan penjualan tertinggi pada perusahaan sampel, sedangkan nilai minimum sebesar -5,0059 menunjukkan adanya penurunan penjualan yang cukup besar pada perusahaan tertentu. Nilai standar deviasi sebesar 0,4823 yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan sampel memiliki variasi yang cukup tinggi.

Secara keseluruhan hasil statistik deskriptif tersebut, dapat diketahui bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki karakteristik dan tingkat penyebaran data yang berbeda-beda. Perbedaan nilai rata-rata (mean), median, minimum, maksimum, serta standar deviasi menunjukkan adanya variasi kondisi perusahaan dalam sampel penelitian. Dengan demikian, data yang digunakan dalam penelitian ini mampu memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan manufaktur yang beragam selama periode pengamatan.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menilai kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian sehingga mampu menghasilkan estimasi yang tepat dan dapat dipertanggungjawabkan. Dalam penelitian ini, pengujian yang dilakukan adalah uji multikolinearitas. Pengujian tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi telah memenuhi asumsi dasar yang diperlukan

dalam analisis statistik, sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara akurat dan terpercaya.

4.1.2.1 Uji Multikolineritas

Tabel 4.2 Corelation Matrix

	Foreign ownership	*Innovation capital*	*Cost of debt*	*Sales growth*
Foreign ownership	1	0.018	-0.058	0.014
Innovation capital	0.018	1	-0.021	0.140
Cost of debt	-0.058	-0.021	1	-0.024
Sales growth	0.014	0.140	-0.024	1

Sumber : Hasil Uji Eviews 12 (2026)

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi yang terdapat pada matriks korelasi antar variabel bebas. Suatu model regresi dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,90.

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 4.3, diketahui bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,90. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi, sehingga model penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.1.3 Pengujian Model

Dalam penelitian ini, estimasi regresi data panel dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan model, yaitu *Common Effect Model, Fixed Effect Model,* dan *Random Effect Model*. Pemilihan model yang akan digunakan tidak dilakukan secara langsung, melainkan melalui beberapa pengujian yang bertujuan untuk memperoleh model yang paling tepat sesuai dengan karakteristik data yang dianalisis. Adapun pengujian yang digunakan terdiri atas *Chow Test*, *Hausman Test,* dan *Lagrange Multiplier Test*. *Chow Test* digunakan untuk membandingkan *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model,* sedangkan *Hausman Test* digunakan untuk menentukan model yang lebih sesuai antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Sementara itu, *Lagrange Multiplier Test* digunakan untuk mengevaluasi pilihan antara *Random Effect Model* dan *Common Effect Model*. Hasil dari seluruh pengujian tersebut menjadi dasar dalam menetapkan model regresi data panel yang paling layak digunakan pada penelitian ini.

4.1.3.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk memilih model regresi data panel yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Kriteria yang digunakan dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

a. Ho : Model Common Effect
b. Ha : Model Fixed Effect

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai prob > alpha maka Ho diterima.
b. Jika nilai prob < alpha maka Ho ditolak.

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

Effect	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.854.160	(130,258)	0.000
Cross-section Chi Square	350.255.951	130	0.000

Sumber : Hasil Uji Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil Uji Chow yang tercantum pada Tabel 4.4 dengan variabel dependen *financial performance* (kinerja keuangan), diperoleh nilai probabilitas *Cross-Section F* sebesar 0,0000 dan *Cross-Section Chi-Square* sebesar 0,0000. Kedua nilai probabilitas tersebut berada di bawah alpha (P< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis o (Ho) ditolak, sehingga model yang lebih tepat digunakan dalam analisis adalah *Fixed Effect Model.*

4.1.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman merupakan salah satu pengujian yang digunakan dalam analisis regresi data panel untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan kedua model tersebut guna memperoleh model yang paling sesuai dalam mengestimasi hubungan antar variabel penelitian. Kriteria pengambilan keputusan pada Uji Hausman adalah sebagai berikut:

a. Ho : Model Random Effect

b. Ha : Model Fixed Effect

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai prob > alpha maka Ho diterima.
b. Jika nilai prob < alpha maka Ho ditolak.

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-sq.Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section Random	0.817	4	0.936

Sumber : Hasil Uji Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada atbel 4.6, diperoleh nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.936. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari alpha ($P > 0,05$). Dengan demikian, H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam penelitian ini.

4.1.3.3 Uji Langrange Multiplier

Uji Langrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Random Effect Model* dan *Commen Effect Model* dalam analisis regresi data panel. Kriteria pengambilan keputusan pada Uji Langrange Multiplier adalah sebagai berikut:

a. Ho : Model Common Effect
b. Ha : Model Random Effect

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai prob > alpha maka Ho diterima.
b. Jika nilai prob < alpha maka Ho ditolak.

Tabel 4.5 Hasil Uji Langrange Multiplier

Test- Hyphothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	5.755.176	0.3281	5.787.987
	(0.000)	(0.233)	(0.000)

Sumber : Hasil Uji Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier yang disajikan pada Tabel 4.6, nilai probabilitas (p-value) pada bagian Breusch-Pagan sebesar 0,0000. Nilai probabilitas tersebut berada dibawah alpha ($P < 0.05$), sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Oleh karena itu, *Random Effect Model* dipilih sebagai model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap *financial performance* sebagai variabel dependen.

4.2 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)

Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Dependen variabel:	Financial Performance		
Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.0417	2.7989	0.0054
Foreign ownership	-0.0284	-0.8914	0.3733
Innovation capital	-0.1077	-0.4037	0.6866
Cost of debt	0.0087	0.3774	0.7061
Sales growth	-0.0169	-1.1041	0.2702

Sumber : Hasil Uji Eviews 12 (2026)

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari variabel independen seperti *foreign ownership, innovation capital, cost of debt,* dan *sales growth* terhadap *financial performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak EViews.

a. Berdasarkan hasil pengolahan data yang disajikan pada tabel 4.7 diperoleh nilai signifikansi setiap variabel. Berikut ini merupakan hasil uji sebagai berikut: Pengaruh foreign ownership terhadap *financial performance* berdasarkan tabel 4.7, hasil pengujian *foreign ownership* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,3733 terhadap *financial performance*. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *foreign ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.
b. Pengaruh *innovation capital* terhadap *financial performance* berdasarkan tabel 4.7, hasil pengujian terhadap variabel *innovation capital* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,6866 terhadap *financial performance*. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *innovation capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.
c. Pengaruh *cost of debt* terhadap *financial performance* berdasarkan tabel 4.7, hasil pengujian terhadap variabel *cost of debt* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,7061 terhadap firm value. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *cost of debt* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.
d. Pengaruh *sales growth* terhadap *financial performance* berdasarkan tabel 4.7, hasil pengujian terhadap variabel *sales growth* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,2702 terhadap firm value. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), sehingga dapat disimpulkan

bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.

Dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance* perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Oleh karena itu, seluruh hipotesis penelitian tidak memperoleh dukungan empiris. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

a. Variabel *Foreign Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance* karena nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar. Hasil ini mengindikasikan bahwa keberadaan *foreign ownership* dalam perusahaan belum tentu dapat meningkatkan *financial performance* perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena *foreign ownership* tidak selalu berperan secara langsung dalam pengelolaan maupun pengambilan keputusan *financial performance* perusahaan.

b. Variabel *Innovation Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance* karena nilai probabilitas yang diperoleh berada di atas tingkat signifikansi yang digunakan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam *Innovation Capital* belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap peningkatan *Financial Performance*. Dengan kata lain, *Innovation Capital* yang dilakukan perusahaan belum tentu dapat segera dikonversikan menjadi peningkatan dalam *Financial Performance* perusahaan.

c. Variabel *Cost of Debt* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Performance*. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya *Cost of Debt* yang ditanggung perusahaan belum menjadi faktor yang menentukan perubahan *Financial Performance* perusahaan. Selain itu, penggunaan utang dapat memberikan manfaat maupun risiko bagi perusahaan, sehingga dampaknya terhadap *Financial Performance* tidak selalu terlihat secara langsung selama periode penelitian.

d. Variabel *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Performance* karena nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak selalu diikuti oleh peningkatan *Financial Performance* perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi apabila *Sales Growth* diiringi oleh kenaikan berbagai biaya, seperti biaya produksi, biaya pemasaran, maupun biaya operasional lainnya, sehingga peningkatan penjualan belum mampu menghasilkan *Financial Performance* yang signifikan.

4.3 Pembahasan

Setelah dilakukan pengujian terhadap seluruh variabel yang telah diuraikan sebelumnya, selanjutnya penulis menyampaikan hasilnya secara lebih rinci sebagai berikut :

4.3.1 Pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial performance*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diperoleh nilai signifikan *foreign ownership* terhadap *financial performance* sebesar 0,3733 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel

foreign ownership tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Hal ini di dukung penelitian Setiawan & Kurniawati (2023), yang menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia, sehingga keberadaan *foreign ownership* belum mampu menjadi faktor yang meningkatkan *financial performance* perusahaan.

Selanjutnya, Dewi & Mulyani (2020) mengemukakan bahwa *Foreign Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance*. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Foreign Ownership* bukan merupakan satu-satunya faktor yang dapat meningkatkan *Financial Performance* perusahaan karena besarnya proporsi kepemilikan asing belum tentu diikuti dengan keterlibatan aktif dalam proses pengambilan keputusan maupun pengawasan terhadap aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, Maulana & Sukarmanto (2025) juga menyatakan bahwa *Foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap *Financial Performance* karena rendahnya persentase kepemilikan asing pada sebagian perusahaan menyebabkan investor asing memiliki keterbatasan dalam memengaruhi kebijakan strategis perusahaan, sehingga fungsi monitoring terhadap manajemen belum berjalan secara optimal dan dampaknya terhadap peningkatan kinerja keuangan menjadi tidak signifikan.

Foreign ownership tidak berpengaruh terhadap *financial performance* karena karena tingginya proporsi kepemilikan asing tidak selalu diiringi dengan partisipasi aktif investor asing dalam menjalankan fungsi pengawasan maupun dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan. Di samping itu, pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan asing yang relatif rendah, investor asing

cenderung memiliki keterbatasan dalam memengaruhi kebijakan perusahaan sehingga kontribusinya terhadap peningkatan kinerja keuangan menjadi kurang optimal. Penelitian yang dilakukan oleh Shiddiqie & Nadir (2022) juga mengungkapkan bahwa pemegang saham asing belum menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen secara optimal, sehingga keberadaan investor asing belum mampu mendorong peningkatan efektivitas pengelolaan perusahaan maupun profitabilitas perusahaan.

4.3.2 Pengaruh *innovation capital* terhadap *financial performance*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diperoleh nilai signifikan *innovation capital* terhadap *financial performance* sebesar 0,6866 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0{,}05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *innovation capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Hal ini di dukung penelitian Septania et al (2023) , yang menemukan bahwa *innovation capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investasi perusahaan pada *innovation capital* belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan *financial performance* karena manfaat dari inovasi memerlukan waktu yang relatif panjang untuk diimplementasikan dan dikomersialisasikan sehingga belum dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek (Septania et al., 2023).

Penelitian oleh Wira et al (2023) juga menjelaskan bahwa *innovation capital* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance* karena sebagian besar perubahan tingkat kinerja keuangan perusahaan masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar *innovation capital*,

sehingga investasi pada modal inovasi belum memberikan kontribusi yang optimal terhadap peningkatan *financial performance*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keberadaan *innovation capital* saja belum cukup untuk meningkatkan *financial performance* perusahaan apabila belum didukung oleh strategi pengelolaan inovasi yang efektif dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Muzaro et al (2025) yang menjelaskan bahwa efektivitas *innovation capital* dalam meningkatkan *financial performance* sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengintegrasikan modal inovasi dengan sumber daya intelektual lainnya agar mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Innovation capital tidak berpengaruh terhadap *financial performance* karena investasi pada *innovation capital* merupakan investasi jangka panjang yang memerlukan waktu untuk memberikan hasil terhadap peningkatan *financial performance.* Selain itu, keberhasilan *innovation capital* masih dipengaruhi oleh berbagai faktor yang membuatnya belum cukup untuk meningkatkan *financial performance* perusahaan. *Innovation capital* memerlukan pengelolaan yang efektif, integrasi dengan sumber daya intelektual lainnya, serta waktu yang memadai agar dapat menciptakan nilai tambah dan memberikan kontribusi terhadap peningkatan *financial performance* perusahaan.

4.3.3 Pengaruh *cost of debt* terhadap *financial performance*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diperoleh nilai signifikan *cost of debt* terhadap *financial performance* sebesar 0,7061 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0{,}05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *cost of debt* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance.*

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herdiyanto & Darsono (2015) yang menunjukkan bahwa pendanaan yang berasal dari utang tidak selalu memberikan pengaruh terhadap *financial performance* perusahaan, sehingga peningkatan biaya utang belum tentu diikuti oleh perubahan *financial performance*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan masih mampu mengelola dana yang berasal dari utang secara efektif sehingga *cost of debt* yang timbul belum memberikan dampak yang berarti terhadap *financial performance.*

Selanjutnya, Dani & Riyadi (2024) mengemukakan bahwa penggunaan utang tidak selalu memberikan dampak terhadap *financial performance*, karena tidak seluruh komponen utang mampu memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penggunaan pendanaan yang berasal dari utang belum tentu langsung meningkatkan ataupun menurunkan *financial performance* apabila perusahaan mampu mengelola sumber pendanaannya secara efektif. Selain itu, Manurung et al (2025) juga mengemukakan bahwa pendanaan yang bersumber dari utang tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), sehingga peningkatan penggunaan utang belum tentu diikuti dengan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *cost of debt* tidak selalu menentukan tinggi rendahnya *financial performance* karena efektivitas pemanfaatan aset dan efisiensi operasional perusahaan memiliki peran yang lebih dominan.

Cost of debt tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya *cost of debt* bukan merupakan faktor utama yang menentukan *financial performance*

perusahaan, karena pengaruhnya dapat dipengaruhi hal lain seperti efektivitas pengelolaan dana pinjaman dan efisiensi operasional. Selain itu, perusahaan yang mampu memanfaatkan dana yang berasal dari utang secara produktif tetap dapat mempertahankan bahkan meningkatkan *financial performance* meskipun memiliki tingkat biaya utang yang relatif tinggi. Oleh karena itu, peningkatan *cost of debt* tidak selalu diikuti oleh perubahan *financial performance*, sehingga perusahaan perlu memastikan bahwa dana pinjaman digunakan secara efisien agar mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang lebih besar dibandingkan biaya utang yang harus ditanggung.

4.3.4 Pengaruh *sales growth* terhadap *financial performance*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diperoleh nilai signifikan *sales growth* terhadap *financial performance* sebesar 0,2702 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0{,}05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi & Prasetyo (2023) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Hal tersebut disebabkan karena tingginya pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan, sehingga *sales growth* tidak selalu mampu meningkatkan *financial performance*.

Selanjutnya, Poetry & Habibah (2023) mengemukakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa *sales growth* tidak selalu mampu meningkatkan *financial performance* perusahaan apabila peningkatan penjualan tidak diikuti dengan efisiensi biaya dan pemanfaatan aset secara optimal. Selain itu, Putri dan Iskak

(2023) juga menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial* performance. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa besarnya *sales growth* bukan menjadi faktor utama yang menentukan *financial performance*, melainkan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional dan memanfaatkan aset secara efektif.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan temuan dalam penelitian ini, *sales growth* cenderung tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan apabila tidak disertai dengan pengelolaan biaya operasional, biaya produksi, serta pemanfaatan aset yang efisien. Selain itu, tingginya *sales growth* tidak selalu diikuti oleh peningkatan *financial performance* karena tambahan pendapatan yang diperoleh perusahaan dapat diimbangi oleh meningkatnya berbagai beban usaha, sehingga kontribusinya terhadap *financial performance* menjadi kurang optimal.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data terhadap 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 dengan menggunakan analisis regresi data panel melalui pendekatan *Random Effect Model* (REM) digunakan untuk menguji pengaruh variabel *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt,* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* dimana tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Foreign Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Innovation Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Cost of Debt* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat dijadikan sebagai masukan maupun referensi berdasarkan hasil penelitian, sebagai berikut:

1. Disarankan bagi perusahaan manufaktur untuk mengoptimalkan peran *Foreign Ownership* agar tidak hanya berperan sebagai pemegang saham, tetapi juga mampu berkontribusi dalam pengambilan keputusan strategis yang dapat mendukung peningkatan *Financial Performance* perusahaan.
2. Disarankan agar *Innovation Capital* tidak hanya difokuskan pada kegiatan inovasi, tetapi juga diimplementasikan secara efektif melalui proses pengembangan dan pemanfaatan teknologi sehingga mampu memberikan kontribusi yang nyata terhadap peningkatan *Financial Performance* perusahaan.
3. Disarankan bagi manajemen perusahaan untuk mengelola *Cost of Debt* secara lebih efektif dengan memanfaatkan dana pinjaman pada kegiatan yang produktif serta menjaga efisiensi penggunaan utang, sehingga biaya utang yang ditanggung perusahaan tidak mengurangi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *Financial Performance.*
4. Disarankan agar peningkatan *Sales Growth* diikuti dengan pengendalian biaya operasional, peningkatan efisiensi produksi, serta pengelolaan sumber daya yang optimal sehingga pertumbuhan penjualan dapat dikonversikan menjadi peningkatan laba dan *Financial Performance* perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah di usahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari *Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt,* dan *Sales Growth* sebagai faktor yang memengaruhi *Financial Performance*. Meskipun demikian, masih terdapat berbagai faktor lain di luar model penelitian ini yang berpotensi memengaruhi *financial perofrmance*.
2. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam ketersediaan dan kelengkapan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Beberapa perusahaan tidak mempublikasikan data secara lengkap pada periode tertentu sehingga mengurangi jumlah sampel yang dapat digunakan. Selain itu, keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti dalam mengolah serta menganalisis data juga menjadi kendala, sehingga hasil penelitian ini masih memungkinkan untuk dikembangkan dan diuji kembali pada penelitian selanjutnya.
3. Keterbatasan referensi dan penelitian terdahulu pada sektor manufaktur juga menjadi hambatan dalam penyusunan penelitian ini. Oleh karena itu, perlu dilakukan perluasan cakupan literatur guna memperkuat dasar teori dan mendukung analisis secara lebih optimal.

DAFTAR PUSTAKA

Adebayo, A. E. (2026). Business Owner and Customer Relationship as One of the Foundations for Growth in Business. *Independent Researcher*. https://doi.org/10.5281/zenodo.18259259

Adiningrat, A. A., Nur, M., Aisyah, S., Rustan, & Warda. (2023). Pengaruh Sales Growth Terhadap Struktur Modal Yang Terdaftar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen EMOR (Ekonomi Manajemen Orientasi Riset)*, *6*(2), 237–247.

Adri, A. (2025). *Kontribusi Industri Pengolahan Terus Menurun*. Kompas.id. https://www.kompas.id/artikel/meski-melambat-industri-pengolahan-masih-jadi-penggerak-ekonomi-2024

Ali, M. A., Hussin, N., Haddad, H., Al-Araj, R., & Abed, I. A. (2021). Intellectual capital and innovation performance: systematic literature review. *Risks*, *9*(9), 1–19. https://doi.org/10.3390/risks9090170

Amril, Rinaldi, M., Handriyani, R., Harahap, R., & Harmen, H. (2025). Analysis of Marketing Management Strategy and Economic Factors on MSME Sales Growth : Multiple Regression Analysis. *Outline Journal of Economic Studies*, *4*(2), 81–88. https://doi.org/https://doi.org/10.61730/b7979z82

Anggaraeni, A. S. S., & Setijaningsih, H. T. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Performancen Performance Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *VI*(4), 1649–1657. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v6i4.32370

Angie, S. O., Hadiwibowo, I., & Aziz, M. T. (2024). The Impact Of Tax Avoidance , Tax Risk , Profitability And Institutional Ownership On Cost Of Debt. *Global Financial Accounting Journal*, *8*(02), 90–105. https://doi.org/https://doi.org/10.37253/gfa.v8i2.9513

Arsya, R. Z. F., & Arfinto, E. D. (2024). Relationship of companies ' characteristics to foreign ownership : Studies on emerging market stock exchange in seven countries from ASEAN and Middle East. *Diponegoro International Journal of Businesss*, *7*(1), 58–69. https://doi.org/10.14710/dijb.7.1.2024.58-69

Arvielda, & Sha, T. L. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, *26*(11), 1–16.

Bata, M. A. E., & Lasdi, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Asing , Komite Audit Independen Dan Kualitas Audit Terhadap Transparansi Informasi. *Jurnal Ilmiah Mahsiswa Akuntasi*, *10*(2), 85–96.

Cahyono, Y. T., & Hidayanti, N. (2024). The Effect of Sales Growth, Profitability, Liquidity, and Operating Cash Flow in Predicting Financial Distress During the Covid-19 Pandemic (Empirical Study of Property, Real Estate, and ConstructionCompanies on the IDX for the 2019–2021 Period). In *Icoebs*. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-204-0

Chelogoi, S., Tenai, J., & Cheboi, J. (2019). Effect Of Innovation Capital On Financial Performance Of Firms Listed In Nairobi Security Exchange. *Journal of Business Management and Economic Research*, *3*(12), 38–59. https://doi.org/10.29226/TR1001.2019.173

Choudhury, M. M. (2024). Signaling Theory : An Approach to Organizational Behavior Research. *JABM : JOURNAL of ACCOUNTING, BUSINESS and MANAGEMENT*, *31*, 97–120.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2024). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of management*, 51(1), 24–61.

Countryeconomy. (2024). *Indonesia - Global Innovation Index*. Countryeconomy. https://countryeconomy.com/government/global-innovation-index/indonesia

Dahlquist, M., & Robertsson, G. (2001). Direct foreign ownership, institutional investors, and firm characteristics. *Journal of Financial Economics*, *59*(3), 413–440. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00092-1

Dani, B. A., & Riyadi, R. (2024). Analysis of the Effect of Debt Policy on the Financial Performance of Companies Food & Beverages Subsector Listed on IDX for the 2016-2021 Period. *NERACA KEUANGAN: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, *19*(1), 77–87. https://doi.org/10.32832/neraca

Darniaty, W. A., & Aulia, A. R. (2024). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *21*(1), 57–68. https://doi.org/10.35384/jkp.v21i1.598

Darwin, Joseph Fernando Tantra, J., Royce, V., Rahmi, N. U., & Dewi, P. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2021. In *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, *6*(3), 535-545.

Delfiani, S., & Febriyanti, H. F. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, *10*(1976), 976–988.

Dewi, M. P., & Prasetyo, I. B. (2023). Pengaruh Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Sebagai Variable Intervening) dan Nilai Perusahaan Farmasi Periode 2020 -2022. *Jurnal Manajemen dan Profesional*, *4*(2), 225–239. https://doi.org/https://doi.org/10.32815/jpro.v4i2.2055

Dewi, M. S., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing , Leverage, Cash Holdings Dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *2*(3), 2893–2911. https://doi.org/https://doi.org/10.24036/JEA.V2I3.258

Dewi, N. A. C., & Isynuwardhana, D. (2014). Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *18*(2), 233–248. https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v18i2.799

Dirman, A. (2020). Cost Of Debt: The Impact Of Financial Factors And Non-Financial Factors. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, *1*(4), 550–567. https://doi.org/10.38035/DIJEFA

Djulius, H. (2017). Foreign Direct Investment and Technology Transfer: Knowledge Spillover in the Manufacturing Sector in Indonesia. *Global Business Review*, *18*(1), 57–70. https://doi.org/10.1177/0972150916666878

Duran, D. C., Gogan, M. L., & Duran, V. (2014). Innovation Capital – A Possible Approach In Evaluation The Intangibles Assets. *II*(2), 217–222.

Fahlevi, A. R., Wardani, T., Hartanti, A. S., & Nadzifa, A. A. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik, dan BOPO Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Perbankan Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI pada periode 2018-2021). *Jurnal Publikasi Sistem Informasi dan Manajemen Bisnis*, *2*(1), 199–213. https://ejurnal.stie-trianandra.ac.id/index.php/jupsim/article/view/868/673

Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis Kinerja Keungan. *Ekonomi dan Bisnis*, *14*(1), 6–15.

Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, *7*(1), 1–12.

Firmansyah, A., Fauzi, I., & Yuniar, M. R. (2020a). Biaya utang dari sudut pandang kebijakan dividen, volatilitas laba dan kualitas akrual. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, *3*(2), 109–129.

Firmansyah, A., Fauzi, I., & Yuniar, M. R. (2020b). *Biaya utang dari sudut pandang kebijakan dividen, volatilitas laba dan kualitas akrual*. *3*(2), 109–129.

Fitria, I. (2020). *Pengaruh Inovasi Keuangan Dan Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan*. *2*, 1–9.

Gayatri, N. P. A. P. G., Musmini, L. S., & Adiputra, I. M. P. (2025). *Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen di Indonesia*. *9*(3), 1667–1689.

Gea, W. W., & Johan, S. (2021a). The Determinants on Cost of Debt in the Manufacturing Industry. *Business and Entrepreneurial Review*, *21*(2), 333–348. https://doi.org/10.25105/ber.v21i2.10711

Gea, W. W., & Johan, S. (2021b). *The Determinants on Cost of Debt in the Manufacturing Industry*. *21*(2), 333–348. https://doi.org/10.25105/ber.v21i2.10711

Goha, J. P. M., Rumokoy, L. J., & Roring, F. (2025). Pengaruh Growth Opportunity, Foreign Ownership, Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *EMBA*, *13*(03), 357–368.

Gumelar, G., & Evianti, D. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *10*(3), 509–522. https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1489

Gunawan, G., Sjahruddin, H., & Rahman, A. (2022). Efek Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEKOMBIS)*, *1*(2), 1-12.

Gusrizaldi, R., & Komalasari, E. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Penjualan Di Indrako Swalayan Teluk Kuantan. *Jurnal Valuta*, *2*(2), 286–303.

Hai, B., Yin, X., Xiong, J., & Chen, J. (2022). Could more innovation output bring better financial performance ? The role of financial constraints. *Financial Innovation*, *8*(6). https://doi.org/10.1186/s40854-021-00309-2

Halim, C., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2018). *The effect of company characteristics to cost of debt*.

Harahap, N. A. P., Al Qadri, F., Harahap, D. I. Y., Situmorang, M., & Wulandari, S. (2023). Analisis Perkembangan Industri Manufaktur Indonesia. *Jurnal Kajian Rkonomi & Bisnis Islam 4*(6), 1444.

Hayuningtyas, A., Lubis, M. F., Annam, M., Kusumawardi, S. A., & Kartiasih, F. (2024). Potensi Ekonomi Industri Pengolahan Indonesia : Analisis Input-Output. *MARGIN ECO: Jurnal Ekonomi dan Perkembangan Bisnis*, *8*(2), 152–173. https://doi.org/10.35449/jemasi.v19i2.730

Herdiyanto, W. S., & Darsono. (2015). Pengaruh Struktur Utang Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, *4*(3), 1–10.

Herlina, H. (2025). How Does Intellectual Capital Influence Intention to Start a Digital Innovation Business in Indonesia ? *Jurnal Pendidikan Ekonomi & Bisnis*, *13*(1), 1–17.

Hutabarat, A. S., Budianto, I. R. ., & Fajri, F. (2024). Intellectual Capital , Absorptive Capacity , and Innovation : A Dynamic Perspective in the Context of Industry 4 . 0. *Jurnal Ekonomi*, *13*(02), 67–77. https://doi.org/10.54209/ekonomi.v13i02

Ijomah, T. I., Nwabekee, U. S., Agu, E. E., Yetunde, O., & Azeez, O. Y. A. (2024). The impact of customer relationship management (CRM) tools on sales growth and customer loyalty in emerging markets. *International Journal of Management & Entrepreneurship Research*, *6*(9), 2964–2988. https://doi.org/10.51594/ijmer.v6i9.1533

Imam, K., & Achmad. (2023). Pengaruh Liabilitas dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Return of Asset pada Bank Syariah Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Program Studi Ekonomi Islam*, *1*, 479-485.

Indraini, A. (2025). *Investasi Manufaktur RI Tembus Rp 721,3 T di 2024, Naik 20,9%*. detikFinance. https://finance.detik.com/industri/d-7759478/investasi-manufaktur-ri-tembus-rp-721-3-t-di-2024-naik-20-9.

Jin, S. H., & Choi, S. O. (2019). The Effect of Innovation Capability on Business Performance : A Focus on IT and Business Service Companies. *Sustainability*, *11*(19), 1–15. https://doi.org/https://doi.org/10.3390/SU11195246

Juwita, A., & Julia. (2021). Pengaruh Tata Kelola dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Utang. *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences*, *1*(1), 1409-1425.

Kijek, T. (2012). Innovation Capital and its Measurement. In *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation (JEMI)*, *8*(4), 52-68.

Kristanti, R. A., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak , Kualitas Audit , Intensitas. *Jurnal Akutansi, Perpajakan dan Auditing*, *5*(2), 249-260. https://doi.org/https://doi.org/10.21009/japa.0502.03

Kumalasari, M., Aminda, R. S., & Nurhayati, I. (2023). Analisis Rasio Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Kinerja Keuangan. *COMSERVA : Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat*, *3*(6), 2474–2480. https://doi.org/10.59141/comserva.v3i06.1017

Lianto, B. (2023). Identifying Key Assessment Factors for a Company ' s Innovation Capability Based on Intellectual Capital : An Application of the Fuzzy Delphi Method. *Sustainability* *15*(7), 1-21. https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su15076001

Manurung, E. T., Dhafin, F., & Arrazi, M. R. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return On Assets (Roa) Perusahaan Charoen Pokphand Indonesia. *Jurnal Akutansi Aktiva*, *6*(2), 158–167. https://doi.org/https://doi.org/10.24127/akuntansi.v6i2.10514

Marpaung, A. P., Koto, M., Hafiz, M. S., & Hamdani, R. (2022). *Female Directors and Firm Performance : Evidence of Family Firm in Indonesia*. *22*(1), 19–30. https://doi.org/10.9734/AJEBA/2022/v22i130538

Masso, J., & Tiwari, A. K. (2022). Productivity Implications of R & D , Innovation , and Capital Accumulation for Incumbents and Entrants : Perspectives from a Catching-up Economy. *ArXiv preprint*.

Maulana, F., & Sukarmanto, E. (2025). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan. *Bandung Conference Series: Accountancy*, *5*(2), 1-10. https://doi.org/https://doi.org/10.29313/bcsa.v5i2.19360

Maulana, M. S., Fidzaky, A. F., Kinanti, A. F., Prayoga, D., & Yasin, M. (2024). Perkembangan Sektor Industri Manufaktur Terhadap Globalisasi. *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonom*, *2*(1).

Moch, R., & Fajar, C. M. (2020). Analisis Pertumbuhan Penjualan, Gross Profit Margin, Dan Shrinkage Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal sain Manajemen*, *2*(2), 73–83. https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wmbj

Mufit, M. K., & Handayani, F. (2025). Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham oleh Asing , Ukuran Perusahaan (Firm Size), dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan (ROE) Sektor Perbankan pada Indeks LQ45 Periode 2020-2024. *Jurnal Sosial dan Teknologi (SOSTECH)*, *5*(6), 1880–1894.

Murphy, A. (2018). A Precisely Practical Measure of the Total Cost of Debt for Determining the Optimal Capital Structure and the Weighted Average Cost of Capital. *Social Science Research Network*. https://doi.org/10.2139/SSRN.3195367

Muspyta, R., & Ruslim, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Pada Cost Of Debt Dengan Earnings Management Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, *3*(2), 1-14.

Muzaro, S., Subagyo, H., & Tristiani, N. (2025). The Role of Intellectual Performance Efficiency and its Components on Firm Performance : Moderating Effect of Innovation Capital. *Management Dynamics: International Journal of Management and Digital Sciences*, *2*(3), 316–329. https://doi.org/https://doi.org/10.70062/managementdynamics.v2i3.331

Natasha, V., H, F. P., Nisa, C., P, S. P. K., & Pandin, M. Y. R. (2025). Analisis Hubungan Antara Cost of Debt , Cost of Equity , dan Weighted Average Cost of Capital (WACC) dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Keuangan*,*6*(3), 1–11.

Novalia, N., Maulana, A., Kurniawan, M., Sudiyanto, T., & Puspita, S. (2023). Jumlah Unit Usaha Dan Tenaga Kerja Terhadap Nilai Tambah Industri Manufaktur Besar Sedang Di Sumatera Selatan. *JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, *19*(2), 252–264. https://doi.org/10.35449/jemasi.v19i2.730

Novananda, S. W., & Amanah, L. (2024). Pengaruh Kepemilikan Asing , Firm Size , Dan Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*, *13*(5).

Nurdifa, A. R. (2025). Industri Pengolahan Masih jadi Kontributor Terbesar PDB RI 2024. *Bisnis.com*. https://ekonomi.bisnis.com/read/20250205/257/1837000/industri-pengolahan-masih-jadi-kontributor-terbesar-pdb-ri-2024

Nurhilani, S., Susanti, E., & Irmawati. (2025). Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Energy Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Informatika [Jumin]*, *6*(4), 2440–2444.

Odunayo, O. A., & Adeniran, A. B. (2021). The Link between Product Innovation and Sales Growth : Case Study of Shoes and Garment Enterprises in Ibadan , Nigeria. *International Journal of Industrial Engineering*, *8*(1), 36–42. https://doi.org/10.14445/23499362/IJIE-V8I1P106

OECD. (2024). *OECD Economic Surveys: INDONESIA 2024* (Nomor November).

Pane, Z. I., Romel, L., & Setyaningsih, R. N. (2025). Dampak Pengungkapan Technological Capital Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *14*(1), 53–59.

Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Edisi Keti).

Perkasa, F. M., & Kurniawan, M. (2025). Pengaruh Foreign Ownership terhadap Return on Asset pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *AKUA: Jurnal Akuntasi dan Keuangan*, *4*(3), 451–460. https://doi.org/10.54259/akua.v4i3.5261

Permatasi, T. P., & Cahyono, Y. T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen, Efisiensi Operasional, dan Kepemilikan Publik Terhadap Financial Distress Tia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah*, *6*(8), 6197–6213. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i8.4433

Poetry, H., & Habibah. (2023). The Effect of Sales Growth and Capital Structure on Return On Asset (ROA) At PT Unilever Indonesia Tbk 2014-2023 Period. *Indonesian Financial Review*, *5*(2), 364–380. https://doi.org/https://doi.org/10.55538/ifr.v5i2.86

Pohan, D. S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Asing dalam Sektor Finansial terhadap Ekonomi Nasional. *Circle Archive*, 1–10. http://circle-archive.com/index.php/carc/article/view/422

Popescu, C. R. (2021). *Impact of Innovative Capital on the Global Performance of the European Union: Implications on Sustainability Assessment POPESCU, Cristina Raluca Gh. Impact of Innovative Capital on the Global Performance of the European Union: Implications on Sustainabili*. IGI Global. https://doi.org/https://doi.org/10.4018/978-1-7998-8426-2.CH005

Pratiwi, A. N., Rakhimah, F. A., Nugraha, D. A., & Oktafia, R. (2024). *Analisis Return On Asset (Roa): Tinjauan Literatur Dan Implikasinya Dalam Pengukuran Kinerja Keuangan Perbankan*. *2*(6), 89–97.

Przepiorka, W., & Berger, J. (2023). Signaling Theory Evolving : Signals and Signs of Trustworthiness in Social Exchange. *Social dilemmas, institutions, and the evolution of cooperation*, 1–14.

Putra, A. B., & Nariman, A. (2023). Faktor faktor yang mempengaruhi Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *5*(3), 1356–1364. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25250

Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 20212-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, *7*(4), 1–14.

Ramadhany, D. A., & Yahya. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, *14*(10), 1-21.

Rofiq, R. N., Jamal, S. W., & Pribadi, M. I. (2025). Pengaruh Inflasi dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Manajemen , Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur , Indonesia Distribusi dan Laju Pertumbuhan PDB Sektor Transportasi dan Logistik. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan*, *4*(2), 682–895.

Rosyana, N., & Soeslistyo, A. (2020). Analisis Penyerapan Tenaga Kerja Pada Industri Manufaktur Besar Dan Sedang Pada Tingkat Kabupaten/Kota Di Provinsi Jawa Timur (2017-2019). *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, *4*(4), 723–731.

Sadjiarto, A., Mustofa, D. A., Putra, W. A., & Winston. (2019). Kepemilikan Saham sebagai Determinan atas Cost of Debt. *ASSETS : Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, *8*(1), 57–69. https://e-journal.unipma.ac.id/index.php/assets/article/download/4190/2096

Salim, F., & Setijaningsih, H. T. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *VI*(3), 1200–1208. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31210

Sari, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Balance : Jurnal Akutansi dan Bisnis*, *5*(1), 64–70.

Septania, R. R., Harmono, & Parawiyati. (2023). Modified of Intellectual Capital and Financial Performance : Empirical Evident From Indonesia. *Journal of Economics, Finance and Managemen Studies*, *06*(11), 5547–5554. https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i11-31

Septian, M., & Panggabean, R. R. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengarahui Biaya Utang Pada Perusahaan Dalam Kompas 100. *Jurnal Ekonomi*, *XXII*(01), 37–51. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/je.v22i1.180

Setiawan, F. A., & Kurniawati, H. (2023). The Effect Of Foreign Ownership On The Financial Performance Of Manufacturing Companies. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, *1*(2), 194–206. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i2.194-206

Shiddiqie, M. J. A., & Nadir, M. (2022). Pengaruh intellectual capital, kepemilikan asing dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, *24*(2), 386–394. https://doi.org/10.29264/jfor.v24i2.10605

Sinaga, E. R., & Ane, L. (2021). Pengaruh Sales Growth , Perputaran Kas Dan Likuiditas Terhadap Tingkat Profitabilitas. *Niagawan*, *10*(3), 272–284. https://doi.org/https://doi.org/10.24114/niaga.v10i3.28184

Sinaga, H. J., & Wangdra, R. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *SCIENTIA JOURNAL: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, *5*(1), 1-8.

Sitorus, L. M., Novianti, M., Sari, L. P., & Ansiska, P. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui Pendekatan Rasio Keuangan. *JURNAL AKUNIDA*, *10*, 25–33.

Sofian, S. C., & Susanto, L. (2024). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Financial Performance Pada Perusahan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *VI*(2), 909–919. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29811

Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.*

Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.*

Supriyadi, T. (2019). Effect of Return on Assets (Roa), Return on Equity (Roe), and Net Profit Margin (Npm) on the Company'S Value in Manufacturing Companies Listed on the Exchange Indonesia Securities Year 2016-2019. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, *5*(04), 2021. www.ijebmr.com

Suryani, A., Imelda, E., & Wirianata, H. (2019). Pengaruh Earnings Variability , Ukuran Perusahaan , Dan Negative Earnings Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *I*(3), 919–926. https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5596

Susanto, P. C., Arini, D. U., Yuntina, L., Soehaditama, J. P., & Nuraeni. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif: Populasi, Sampel, dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, *3*(1), 1–12. https://doi.org/10.38035/jim.v3i1.504

Sutra, H. (2023). Pengaruh Firm Size , Sales Growth dan Current Ratio terhadap Struktur Modal pada PT Krakatau Steel Tbk. *Jurnal Ilmiah Feasible*, *5*(1), 8–16.

Syarif, S. M. (2025). Profitability, Leverage, and Liquidity on Foreign Ownership in Non-Financial Sector Companies. *Al Tijarah*, *11*(1), 85–91.

Taduga, F. K., & Nofal, M. (2019). *Analisis Kepemilikan Asing Dan Nilai Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bei*. *5*(3), 298–310.

Vilza, V., & Gunarto, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas terhadap Biaya Utang yang dimoderasi oleh laporan keuangan pada Perusahaan Teknologi Informasi. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, *4*(4), 1–11. https://doi.org/https://doi.org/10.29407/nusamba

Warganegara, D. L. (2018a). The Effects of Firm-Level Investability Sizes on Foreign Ownership in Indonesian Public Firms. *Asia-Pacific Financial Markets*, *25*(4), 267–284. https://doi.org/10.1007/s10690-018-9248-3

Warganegara, D. L. (2018b). The Effects of Firm-Level Investability Sizes on Foreign Ownership in Indonesian Public Firms. *Asia-Pacific Financial Markets*, *25*(4), 267-284. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s10690-018-9248-3

Wibisono, A. K. C., & Rusydi, K. (2025). The Influence of Foreign Ownership , Company Size , Profitability , and Thin Capitalization on Tax Avoidance. *Jurnal Akutansi dan Perpajakan*, *11*(1), 57–70.

Widarwati, E., & Sartika, D. (2018). Cost of Financial Distress and Firm Performance. *Indonesian Capital Market Review*, *10*(2), 105-114. https://doi.org/10.21002/icmr.v10i2.10831

Widhi, N. N., & Suarmanayasa, I. N. (2021). Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, *11*(2), 267–275.

Wira, V., Yenida, & Sari, R. (2023). The Impact of Intellectual Capital and Managerial Ability on The Financial Performance : An Analysis on Infrastructure , Utilities and Transportation Companies in Indonesia. *Economics, Business, Accounting & Society Review*, *2*(1), 45–57. https://doi.org/https://doi.org/10.55980/ebasr.v2i1.54

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, *15*(1), 15–26. https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26

Witjaksono, H., & Amir, M. T. (2022). Hubungan Antara Strategi Inovasi terhadap Kinerja Keuangan di Perusahaan Manufaktur (Sebuah Tinjauan Literatur Sistematis pada Penelitian Inovasi dan Kinerja Perusahaan). *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, *7*(1), 224-237. https://doi.org/10.33087/jmas.v7i1.392

World Bank. (2025). Lending interest rate (%) – Indonesia. *World Development Indicators*. https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND

Yudiana, & Mulyana, L. (2016). Analisis Cost Of Capital Sebagai Alternatif Sumber Pendanaan Eksternal (Studi Kasus Pada PT . Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk). *Jurnal Ilmiah Akutansi dan Keuangan*, *11*(2), 51–68. https://doi.org/https://doi.org/10.32832/neraca.v11i2.891

Yuni, S., & Fitriana, N. (2024). Factors Affecting Capital Structure In Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Balance : Jurnal Akutansi Dan Bisnis*, *8*(4), 416–428. https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i4.4762

LAMPIRAN

Data sekunder dan sudah di olah yang diperoleh dari data laporan keungan dan laporanan tahunan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024

Tahun	Code	Y	X1	X2	X3	X4
2022	INTP	0,07	0,00	0,00	0,01	0,00
2023	INTP	0,07	0,00	0,02	0,01	0,10
2024	INTP	0,07	0,00	0,02	0,02	0,03
2022	SMBR	0,01	0,00	0,00	0,07	0,00
2023	SMBR	0,03	0,00	0,00	0,06	0,08
2024	SMBR	0,03	0,00	0,00	0,05	0,02
2022	SMBC	0,04	0,15	0,00	0,03	0,00
2023	SMBC	0,04	0,15	0,00	0,03	0,01
2024	SMBC	0,04	0,15	0,00	0,03	-0,04
2022	SMGR	0,03	0,31	0,05	0,04	0,00
2023	SMGR	0,03	0,32	0,05	0,04	0,06
2024	SMGR	0,01	0,31	0,05	0,05	-0,06
2022	WSBP	0,11	0,01	0,00	0,06	0,00
2023	WSBP	0,00	0,01	0,00	0,05	1,00
2024	WSBP	-0,28	0,01	0,00	0,05	1,51
2022	WTON	0,02	0,02	0,00	0,01	0,00
2023	WTON	0,00	0,01	0,00	0,02	-0,30
2024	WTON	0,01	0,01	0,00	0,01	0,16
2022	AMFG	0,00	0,48	0,00	0,07	0,00
2023	AMFG	0,00	0,48	0,00	0,04	0,06
2024	AMFG	0,00	0,49	0,00	0,05	-0,08
2022	ARNA	0,23	0,35	0,00	0,01	0,00
2023	ARNA	0,17	0,33	0,00	0,01	-0,05
2024	ARNA	0,16	0,30	0,00	0,02	0,08
2022	CAKK	0,02	0,04	0,00	0,03	0,00
2023	CAKK	-0,07	0,04	0,00	0,04	-0,17
2024	CAKK	-0,03	0,04	0,00	0,04	0,15
2022	KIAS	-0,03	0,35	0,00	0,18	0,00
2023	KIAS	0,01	0,05	0,00	0,01	-0,12
2024	KIAS	-0,06	0,05	0,00	2,10	-0,15

2022	MARK	0,24	0,00	0,00	0,58	0,00
2023	MARK	0,16	0,00	0,00	0,03	-0,32
2024	MARK	0,30	0,00	0,00	0,02	0,63
2022	MILIA	0,13	0,26	0,00	0,05	0,00
2023	MILIA	0,08	0,26	0,00	0,05	-0,06
2024	MILIA	0,04	0,26	0,00	0,04	-0,09
2022	TOTO	0,09	0,41	0,00	0,02	0,00
2023	TOTO	0,07	0,41	0,00	0,02	0,02
2024	TOTO	0,09	0,41	0,00	0,02	0,09
2022	ALKA	0,08	0,63	0,00	0,00	0,00
2023	ALKA	0,12	0,86	0,00	0,01	-0,54
2024	ALKA	-0,02	0,86	0,00	0,02	-0,96
2022	ALMI	-0,04	0,80	0,00	0,05	0,00
2023	ALMI	-0,19	0,89	0,00	0,08	-0,31
2024	ALMI	-0,54	0,89	0,00	0,11	-0,66
2022	BAJA	-0,14	0,00	0,00	0,02	0,00
2023	BAJA	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,10
2024	BAJA	-0,08	0,00	0,00	0,03	-0,17
2022	BTON	0,12	0,00	0,00	5,79	0,00
2023	BTON	0,05	0,00	0,00	0,00	-0,08
2024	BTON	0,09	0,02	0,00	0,00	-0,08
2022	CTBN	-0,05	1,00	0,00	0,02	0,00
2023	CTBN	0,11	1,00	0,06	0,01	0,58
2024	CTBN	0,13	1,00	0,05	0,01	0,28
2022	GDST	0,13	0,00	0,00	0,04	0,00
2023	GDST	0,10	0,00	0,00	0,06	-0,03
2024	GDST	0,04	0,08	0,00	0,04	0,03
2022	GGRP	0,05	0,36	0,00	0,03	0,00
2023	GGRP	0,03	0,36	0,00	0,03	0,92
2024	GGRP	0,16	0,37	0,00	0,05	0,65
2022	INAI	-0,07	0,64	0,00	0,05	0,00
2023	INAI	-0,04	0,56	0,00	0,06	1,05
2024	INAI	-0,08	0,23	0,00	0,08	1,09
2022	ISSP	0,04	0,22	0,00	0,06	0,00
2023	ISSP	0,06	0,22	0,00	0,07	0,92
2024	ISSP	0,06	0,13	0,00	0,06	0,91
2022	KRAS	0,01	0,04	0,00	0,07	0,00
2023	KRAS	-0,05	0,03	0,00	0,06	1,09
2024	KRAS	-0,05	0,03	0,01	0,06	1,16

2022	LION	0,00	0,93	0,00	0,01	0,00
2023	LION	0,01	0,93	0,00	0,01	0,99
2024	LION	0,01	0,93	0,00	0,01	0,98
2022	LMSH	-0,04	0,63	0,00	0,02	0,00
2023	LMSH	-0,05	0,61	0,00	0,00	1,05
2024	LMSH	-0,06	0,61	0,00	0,00	1,08
2022	NIKL	0,04	0,55	0,00	0,02	0,00
2023	NIKL	-0,03	0,55	0,00	0,05	1,02
2024	NIKL	0,00	0,55	0,00	0,04	1,00
2022	PICO	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00
2023	PICO	0,01	0,35	0,00	0,02	0,99
2024	PICO	0,00	0,32	0,00	0,05	1,00
2022	TBMS	0,04	0,53	0,00	0,02	0,00
2023	TBMS	0,04	0,53	0,00	0,04	0,99
2024	TBMS	0,06	0,53	0,00	0,04	0,99
2022	AGII	0,01	0,07	0,00	0,08	0,00
2023	AGII	0,22	0,34	0,00	0,07	-5,01
2024	AGII	0,01	0,34	0,00	0,07	0,96
2022	BRPT	0,00	0,23	0,16	0,04	0,00
2023	BRPT	0,01	0,24	0,14	0,01	0,96
2024	BRPT	0,01	0,24	0,14	0,06	0,95
2022	BUDI	0,03	0,34	0,00	0,06	0,00
2023	BUDI	0,03	0,35	0,00	0,07	0,97
2024	BUDI	0,02	0,36	0,00	0,06	0,98
2022	DPNS	0,07	0,16	0,00	0,00	0,00
2023	DPNS	0,05	0,12	0,00	0,03	0,86
2024	DPNS	0,04	0,12	0,00	0,00	0,82
2022	EKAD	0,06	0,05	0,00	0,02	0,00
2023	EKAD	0,06	0,05	0,00	0,02	0,86
2024	EKAD	0,05	0,05	0,00	0,02	0,88
2022	INCI	0,05	0,01	0,00	0,01	0,00
2023	INCI	0,04	0,01	0,00	0,01	-0,21
2024	INCI	0,05	0,01	0,00	0,00	0,03
2022	MDKI	0,04	0,08	0,00	0,01	0,00
2023	MDKI	0,05	0,03	0,00	0,01	-0,03
2024	MDKI	0,03	0,00	0,00	0,02	-0,27
2022	MOLI	0,02	0,02	0,00	0,06	0,00
2023	MOLI	0,05	0,01	0,00	0,06	-0,04
2024	MOLI	0,01	0,01	0,00	0,06	-0,05

2022	SRSN	0,04	0,02	0,00	0,06	0,00
2023	SRSN	0,06	0,02	0,00	0,06	0,05
2024	SRSN	0,02	0,02	0,00	0,04	0,12
2022	TPIA	-0,03	0,41	0,00	0,04	0,00
2023	TPIA	-0,01	0,45	0,00	0,05	-0,11
2024	TPIA	-0,01	0,41	0,00	0,06	-0,13
2022	AKPI	0,06	0,70	0,00	0,03	0,00
2023	AKPI	-0,01	0,69	0,00	0,04	-0,12
2024	AKPI	0,00	0,69	0,00	0,05	0,11
2022	APLI	0,10	0,00	0,00	0,03	0,00
2023	APLI	0,10	0,00	0,00	0,03	-0,11
2024	APLI	0,04	0,00	0,00	0,02	-0,15
2022	BRNA	-0,07	0,15	0,01	0,07	0,00
2023	BRNA	-0,05	0,00	0,00	0,07	-0,05
2024	BRNA	-0,01	0,14	0,00	0,67	0,03
2022	ESIP	0,01	0,14	0,00	0,27	0,00
2023	ESIP	0,01	0,12	0,00	0,06	-0,05
2024	ESIP	0,01	0,06	0,00	0,03	-0,02
2022	IGAR	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
2023	IGAR	0,06	0,00	0,00	0,00	-0,21
2024	IGAR	0,07	0,00	0,00	0,00	0,01
2022	IMPC	0,08	0,00	0,05	0,03	0,00
2023	IMPC	0,11	0,00	0,05	0,04	0,29
2024	IMPC	0,12	0,01	0,05	0,03	0,07
2022	IPOL	0,01	0,56	0,01	0,04	0,00
2023	IPOL	0,00	0,56	0,01	0,05	-0,17
2024	IPOL	0,00	0,56	0,01	0,03	0,15
2022	PBID	0,12	0,16	0,01	0,03	0,00
2023	PBID	0,12	0,16	0,01	0,02	-0,07
2024	PBID	0,14	0,17	0,01	0,03	0,12
2022	SMKL	0,04	0,05	0,00	0,06	0,00
2023	SMKL	0,01	0,00	0,00	0,05	-0,22
2024	SMKL	0,01	0,05	0,00	0,04	0,02
2022	TALF	0,02	0,11	0,00	0,03	0,00
2023	TALF	0,02	0,48	0,00	0,04	-0,04
2024	TALF	0,01	0,48	0,00	0,03	0,06
2022	YAPS	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00
2023	YAPS	0,03	0,00	0,00	0,04	-0,08
2024	YAPS	-0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01

2022	CPIN	0,07	0,35	0,00	0,03	0,00
2023	CPIN	0,06	0,34	0,00	0,05	0,08
2024	CPIN	0,09	0,34	0,00	0,06	0,10
2022	JPFA	0,05	0,03	0,00	0,04	0,00
2023	JPFA	0,03	0,04	0,00	0,05	0,09
2024	JPFA	0,09	0,04	0,00	0,05	0,09
2022	MAIN	0,00	0,84	0,00	0,05	0,00
2023	MAIN	0,01	0,81	0,00	0,06	0,09
2024	MAIN	0,09	0,81	0,00	0,06	0,04
2022	SIPD	-0,07	0,02	0,00	0,03	0,00
2023	SIPD	-0,01	0,02	0,00	0,03	0,01
2024	SIPD	0,00	0,02	0,00	0,04	-0,12
2022	IFII	0,06	0,71	0,00	0,01	0,00
2023	IFII	0,05	0,71	0,00	0,04	0,14
2024	IFII	0,10	0,80	0,00	0,07	0,26
2022	SINI	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00
2023	SINI	-0,02	0,31	0,00	0,02	-0,28
2024	SINI	-0,03	0,58	0,00	0,03	0,46
2022	SULI	0,25	0,35	0,00	0,09	0,00
2023	SULI	-0,27	0,65	0,00	0,04	-0,74
2024	SULI	-0,25	0,60	0,00	0,01	-0,91
2022	TIRT	-0,34	0,60	0,00	0,01	0,00
2023	TIRT	-0,15	0,59	0,00	0,00	-0,98
2024	TIRT	-0,22	0,59	0,00	0,00	2,32
2022	FASW	0,01	0,00	0,00	0,03	0,00
2023	FASW	-0,05	0,55	0,00	0,05	-0,29
2024	FASW	-0,09	1,00	0,00	0,05	0,00
2022	KDSI	0,06	0,80	0,00	0,06	0,00
2023	KDSI	0,07	0,77	0,00	0,07	-0,10
2024	KDSI	0,08	0,40	0,00	0,07	-0,03
2022	SPMA	0,10	0,18	0,00	0,03	0,00
2023	SPMA	0,05	0,18	0,00	0,04	-0,03
2024	SPMA	0,03	0,40	0,00	0,04	0,93
2022	AMIN	0,01	0,82	0,00	0,04	0,00
2023	AMIN	0,02	0,90	0,00	0,04	-0,55
2024	AMIN	0,04	0,82	0,00	0,03	1,00
2022	AUTO	0,08	0,00	0,00	0,01	0,00
2023	AUTO	0,10	0,00	0,00	0,01	-1,44
2024	AUTO	0,10	0,00	0,00	0,01	1,00

2022	BOLT	0,04	0,17	0,01	0,04	0,00
2023	BOLT	0,09	0,17	0,01	0,05	-0,01
2024	BOLT	0,07	0,17	0,01	0,04	1,00
2022	GJTL	-0,01	0,00	0,00	0,05	0,00
2023	GJTL	0,06	0,00	0,00	0,06	-0,06
2024	GJTL	0,06	0,00	0,00	0,06	1,00
2022	IMAS	0,01	0,51	0,00	0,04	0,00
2023	IMAS	0,01	0,51	0,00	0,05	-0,01
2024	IMAS	0,01	0,76	0,00	0,05	1,00
2022	INDS	0,06	0,00	0,00	0,03	0,00
2023	INDS	0,04	0,05	0,00	0,03	0,17
2024	INDS	0,02	0,06	0,00	0,03	1,00
2022	SMSM	0,24	0,25	0,00	0,02	0,00
2023	SMSM	0,23	0,29	0,00	0,02	-0,01
2024	SMSM	0,23	0,29	0,00	0,02	1,00
2022	ARGO	-0,09	1,00	0,00	0,01	0,00
2023	ARGO	-0,03	1,00	0,00	0,03	0,00
2024	ARGO	-0,01	0,02	0,00	0,01	1,00
2022	BELL	0,00	0,25	0,00	0,05	0,00
2023	BELL	0,02	1,07	0,00	0,05	-0,09
2024	BELL	0,02	1,02	0,00	0,05	1,00
2022	MYTX	-0,01	0,73	0,00	0,02	0,00
2023	MYTX	-0,09	0,73	0,00	0,02	-0,05
2024	MYTX	-0,02	0,73	0,00	0,02	1,00
2022	PBRX	0,03	0,32	0,00	-0,06	0,00
2023	PBRX	-0,06	0,27	0,00	-0,07	0,51
2024	PBRX	-1,77	0,28	0,00	-0,01	1,00
2022	TFCO	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2023	TFCO	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,15
2024	TFCO	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2022	TRIS	0,05	0,04	0,00	0,04	0,00
2023	TRIS	0,06	0,09	0,00	0,04	-0,02
2024	TRIS	0,07	0,09	0,00	0,04	0,03
2022	UCID	0,04	0,75	0,00	0,01	0,00
2023	UCID	0,05	0,76	0,00	0,01	-0,01
2024	UCID	0,04	0,77	0,00	0,01	-0,06
2022	ZONE	0,11	0,00	0,05	0,06	0,00
2023	ZONE	0,06	0,00	0,05	0,06	0,09
2024	ZONE	0,01	0,00	0,15	0,06	-0,04

2022	BATA	-0,15	0,95	0,03	0,02	0,00
2023	BATA	-0,33	0,95	0,03	0,01	-0,05
2024	BATA	-0,37	0,91	0,03	0,01	-0,25
2022	PTSN	0,07	0,26	0,00	0,03	0,00
2023	PTSN	0,07	0,26	0,00	0,03	-0,12
2024	PTSN	0,05	0,26	0,00	0,03	0,02
2022	SLIS	0,09	0,14	0,00	0,06	0,00
2023	SLIS	0,04	0,47	0,00	0,08	-0,07
2024	SLIS	0,01	0,47	0,00	0,07	0,11
2022	CCSI	0,06	0,00	0,00	0,02	0,00
2023	CCSI	-0,03	0,00	0,00	0,04	-0,43
2024	CCSI	0,01	0,00	0,00	0,04	-0,17
2022	IKBI	0,00	0,92	0,00	0,00	0,00
2023	IKBI	0,03	0,95	0,00	0,02	-0,04
2024	IKBI	0,07	0,95	0,00	0,03	0,15
2022	JECC	0,03	0,24	0,00	0,04	0,00
2023	JECC	0,03	0,23	0,00	0,04	0,10
2024	JECC	0,03	0,23	0,00	0,01	0,14
2022	KBLI	0,02	0,09	0,00	0,01	0,00
2023	KBLI	0,04	0,08	0,00	0,01	0,24
2024	KBLI	0,07	0,08	0,00	0,01	0,23
2022	KBLM	0,02	0,52	0,00	0,41	0,00
2023	KBLM	0,02	0,74	0,00	0,29	0,09
2024	KBLM	0,04	0,82	0,00	0,74	0,21
2022	SCCO	0,02	0,13	0,00	0,00	0,00
2023	SCCO	0,04	0,12	0,00	0,00	0,06
2024	SCCO	0,05	0,12	0,00	0,00	0,19
2022	VOKS	-0,07	0,48	0,00	0,00	0,00
2023	VOKS	0,01	0,73	0,00	0,05	0,16
2024	VOKS	-0,05	0,85	0,00	0,06	-0,38
2022	AISA	-0,04	0,06	0,13	0,03	0,00
2023	AISA	0,01	0,07	0,12	0,03	-0,08
2024	AISA	0,04	0,29	0,12	0,03	0,13
2022	CAMP	0,11	0,19	0,00	0,00	0,00
2023	CAMP	0,12	0,21	0,00	0,00	0,01
2024	CAMP	0,09	0,70	0,00	0,00	0,02
2022	CEKA	0,13	0,06	0,00	0,00	0,00
2023	CEKA	0,08	0,06	0,00	0,00	0,03
2024	CEKA	0,14	0,06	0,00	0,00	0,26

2022	CLEO	0,12	0,00	0,00	0,04	0,00
2023	CLEO	0,13	0,00	0,00	0,03	0,54
2024	CLEO	0,18	0,11	0,00	0,04	0,29
2022	COCO	0,01	0,61	0,00	0,04	0,00
2023	COCO	-0,10	0,61	0,00	0,08	-0,41
2024	COCO	-0,12	0,61	0,00	0,08	-0,06
2022	DLTA	0,18	0,63	0,00	0,00	0,00
2023	DLTA	0,17	0,59	0,00	0,00	-0,05
2024	DLTA	0,13	0,63	0,00	0,00	-0,12
2022	DMND	0,06	0,20	0,00	0,00	0,00
2023	DMND	0,04	0,20	0,00	0,01	0,09
2024	DMND	0,05	0,27	0,00	0,00	0,06
2022	FOOD	-0,22	0,01	0,00	0,04	0,00
2023	FOOD	-0,40	0,01	0,00	0,07	-0,11
2024	FOOD	-0,49	0,01	0,00	0,01	0,06
2022	GOOD	0,07	0,30	0,00	0,04	0,00
2023	GOOD	0,08	0,31	0,02	0,05	0,00
2024	GOOD	0,08	0,31	0,03	0,04	0,16
2022	HOKI	0,00	0,14	0,00	0,15	0,00
2023	HOKI	0,00	0,15	0,00	0,04	0,39
2024	HOKI	-0,01	0,20	0,00	0,06	0,01
2022	ICBP	0,05	0,11	0,00	0,11	0,00
2023	ICBP	0,07	0,13	0,00	0,04	0,05
2024	ICBP	0,07	0,13	0,00	0,07	0,07
2022	IKAN	0,02	0,36	0,00	0,06	0,00
2023	IKAN	0,01	0,22	0,00	0,06	0,27
2024	IKAN	0,00	0,22	0,00	0,06	-0,19
2022	INDF	0,05	0,82	0,01	0,09	0,00
2023	INDF	0,06	0,81	0,01	0,04	0,01
2024	INDF	0,06	0,85	0,01	0,07	0,04
2022	KEJU	0,14	0,23	0,00	0,01	0,00
2023	KEJU	0,10	0,23	0,00	0,01	-0,02
2024	KEJU	0,15	0,23	0,00	0,00	0,24
2022	MILI	0,27	0,89	0,00	0,01	0,00
2023	MILI	0,31	0,89	0,00	0,01	0,07
2024	MILI	0,33	0,89	0,00	0,00	0,02
2022	MYOR	0,09	0,10	0,00	0,04	0,00
2023	MYOR	0,14	0,09	0,00	0,04	0,03
2024	MYOR	0,10	0,08	0,00	0,02	0,15

2022	PCAR	0,05	0,00	0,00	0,04	0,00
2023	PCAR	0,09	0,00	0,00	0,03	0,20
2024	PCAR	0,00	0,03	0,00	0,05	-0,10
2022	PSDN	-0,04	0,07	0,00	0,03	0,00
2023	PSDN	0,94	0,14	0,00	0,22	-0,58
2024	PSDN	-0,14	0,12	0,00	0,00	-0,83
2022	PSGO	0,06	0,18	0,00	0,06	0,00
2023	PSGO	0,13	0,12	0,00	0,08	0,04
2024	PSGO	0,09	0,11	0,00	0,07	0,04
2022	ROTI	0,10	0,65	0,03	0,03	0,00
2023	ROTI	0,08	0,65	0,03	0,04	-0,03
2024	ROTI	0,10	0,64	0,03	0,04	0,03
2022	SKBM	0,04	0,00	0,00	0,04	0,00
2023	SKBM	0,00	0,00	0,00	0,06	-0,25
2024	SKBM	-0,05	0,00	0,00	0,05	-0,20
2022	SKLT	0,07	0,59	0,00	0,02	0,00
2023	SKLT	0,06	0,60	0,00	0,02	0,17
2024	SKLT	0,78	0,41	0,00	0,02	0,28
2022	STTP	0,14	0,05	0,00	0,00	0,00
2023	STTP	0,17	0,05	0,00	0,00	-0,03
2024	STTP	0,19	0,05	0,00	0,00	0,04
2022	ULTJ	0,13	0,00	0,00	0,08	0,00
2023	ULTJ	0,16	0,01	0,00	0,06	0,08
2024	ULTJ	0,14	0,98	0,00	0,00	0,07
2022	GGRM	0,03	0,07	0,00	0,01	0,00
2023	GGRM	0,06	0,06	0,14	0,02	-0,05
2024	GGRM	0,01	0,06	0,17	0,02	-0,17
2022	HMSP	0,12	0,14	0,00	0,00	0,00
2023	HMSP	0,15	0,11	0,00	0,00	0,04
2024	HMSP	0,12	0,01	0,00	0,00	0,02
2022	ITIC	0,04	0,12	0,00	0,08	0,00
2023	ITIC	0,05	0,00	0,00	0,08	0,09
2024	ITIC	0,03	0,00	0,00	0,06	0,07
2022	WIIM	0,12	0,08	0,00	0,00	0,00
2023	WIIM	0,19	0,04	0,00	0,00	0,32
2024	WIIM	0,10	0,38	0,00	0,01	-0,03
2022	DVLA	0,07	0,98	0,03	0,00	0,00
2023	DVLA	0,07	0,97	0,03	0,00	-0,01
2024	DVLA	0,07	0,98	0,02	0,00	0,10

2022	INAF	-0,30	0,09	0,00	0,03	0,00
2023	INAF	-0,95	0,09	0,00	0,04	-0,54
2024	INAF	-0,54	0,09	0,00	0,02	-0,60
2022	KLBF	0,13	0,27	0,06	0,01	0,00
2023	KLBF	0,10	0,27	0,07	0,02	0,05
2024	KLBF	0,11	0,26	0,08	0,01	0,07
2022	MERK	0,17	0,91	0,00	0,01	0,00
2023	MERK	0,19	0,91	0,00	0,02	-0,15
2024	MERK	0,16	0,90	0,00	0,03	0,08
2022	PEHA	0,02	0,00	0,00	0,06	0,00
2023	PEHA	0,00	0,00	0,00	0,06	-0,14
2024	PEHA	-0,20	0,11	0,00	0,06	-0,26
2022	PYFA	0,18	0,48	0,04	0,08	0,00
2023	PYFA	-0,06	0,48	0,04	0,07	-0,02
2024	PYFA	-0,06	0,66	0,45	0,05	1,74
2022	SIDO	0,27	0,26	0,00	0,00	0,00
2023	SIDO	0,24	0,25	0,00	0,00	-0,08
2024	SIDO	0,30	0,25	0,00	0,00	0,10
2022	TSPC	0,09	0,00	0,00	0,02	0,00
2023	TSPC	0,11	0,00	0,00	0,02	0,07
2024	TSPC	0,12	0,00	0,00	0,02	0,04
2022	KINO	-0,20	0,12	0,02	0,05	0,00
2023	KINO	0,02	0,11	0,02	0,06	2,16
2024	KINO	0,02	0,15	0,02	0,05	0,06
2022	MBTO	-0,06	0,03	0,00	0,05	0,00
2023	MBTO	0,05	0,03	0,00	0,06	0,16
2024	MBTO	0,01	0,01	0,00	0,06	0,03
2022	MRAT	0,10	0,64	0,00	0,04	0,00
2023	MRAT	-0,02	0,63	0,00	0,06	0,05
2024	MRAT	-0,01	0,61	0,00	0,06	0,11
2022	TCID	0,01	0,68	0,00	0,02	0,00
2023	TCID	0,02	0,68	0,00	0,04	0,00
2024	TCID	-0,05	0,68	0,00	0,05	-0,09
2022	UNVR	0,29	0,92	0,02	0,01	0,00
2023	UNVR	0,29	0,00	0,02	0,01	-0,06
2024	UNVR	0,21	0,93	0,02	0,01	-0,09
2022	CNIT	-0,02	0,17	0,00	0,04	0,00
2023	CNIT	0,01	0,22	0,00	0,04	0,04
2024	CNIT	0,04	0,00	0,00	0,05	0,01

2022	KICI	0,00	0,34	0,00	0,01	0,00
2023	KICI	0,03	0,34	0,00	0,01	-0,12
2024	KICI	0,04	0,34	0,00	0,01	0,04
2022	LMPI	-0,04	0,60	0,00	0,04	0,00
2023	LMPI	-0,04	0,60	0,00	0,04	-0,05
2024	LMPI	-0,05	0,60	0,00	0,04	-0,04
2022	WOOD	0,03	0,05	0,00	0,08	0,00
2023	WOOD	0,01	0,05	0,00	0,08	-0,52
2024	WOOD	0,02	0,05	0,00	0,07	0,28
2022	PANI	0,02	0,08	0,00	0,00	0,00
2023	PANI	0,02	0,07	0,00	0,00	1,48
2024	PANI	0,03	0,07	0,00	0,00	0,31

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan. Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

PERMOHONAN JUDUL PENELITIAN

No. Agenda: 5120/JDL/SKR/MAN/FEB/UMSU/28/5/2025

Medan, 28/5/2025

Kepada Yth.
Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
di Medan

Dengan hormat.
Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama	:	Aulia Rahmawati
NPM	:	2205160396
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan

Dalam rangka proses penyusunan skripsi, saya bermohon untuk mengajukan judul penelitian berikut ini:

Identifikasi Masalah	:	Judul 1 : Masih terdapat ketidakpastian sejauh mana ketiga faktor yaitu influencer, literasi, dan aplikasi, benar-benar memengaruhi perilaku investasi pada Generasi Z. Judul 2 : FOMO diduga memicu perilaku konsumtif berlebihan dan pengelolaan keuangan yang buruk pada mahasiswa Gen Z, namun pengaruh pastinya belum diteliti secara mendalam. judul 3 : Masih terdapat perbedaan hasil terkait pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap ROA pada perusahaan consumer goods, sehingga perlu dianalisis lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh signifikan dari kedua variabel tersebut.
Rencana Judul	:	1. Pengaruh Literasi Keuangan, Influencer Keuangan, Dan Aplikasi Investasi Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Generasi Z 2. Pengaruh Literasi Keuangan, Gaya Hidup Konsumtif, Dan Fomo Terhadap Pengelolaan Keuangan Mahasiswa Generasi Z. 3. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Ukuran Persahaan Terhadap Return On Assets (Roa) Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Objek/Lokasi Penelitian	:	Judul 1 : Mahasiswa Generasi Z Judul 2: Generasi Z (Lahir Tahun 1997-2012) Judul 3 : Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia

Demikianlah permohonan ini saya sampaikan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Hormat Saya
Pemohon

(Aulia Rahmawati)

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3, Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

PERSETUJUAN JUDUL PENELITIAN

Nomor Agenda: 5120/JDL/SKR/MAN/FEB/UMSU/28/5/2025

Nama Mahasiswa	: Aulia Rahmawati
NPM	2205160396
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Tanggal Pengajuan Judul	: 28/5/2025
Nama Dosen Pembimbing*)	: Arif Pratama Lubis, S.E., M.Si

Judul Disetujui**) :

Pengaruh Foreign ownership, innovation capital, cost of debt, sales Growth terhadap Financial performance pada perusahaan manufaktur di Bursa efek Indonesia

Medan, 09 September 2025

Disahkan oleh:
Ketua Program Studi Manajemen

(Agus Sani, S.E., M.Se.)

Dosen Pembimbing

Arif Pratama Lubis

Keterangan
*) Diisi oleh Pimpinan Program Studi
**) Diisi oleh Dosen Pembimbing
Setelah disahkan oleh Prodi dan Dosen pembimbing, scan/foto dan upload lembaran ke-2 ini pada form online "Upload Pengesahan Judul Skripsi"

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UMSU Terakreditasi Unggul Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 174/SK/BAN-PT/Ak.Ppj/PT/III/2024
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
http://feb.umsu.ac.id feb@umsu.ac.id umsumedan umsumedan umsumedan umsumedan

PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING
TUGAS AKHIR MAHASISWA

NOMOR : 1103/TGS/II.3.AU/UMSU-05/F/2026

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, berdasarkan Persetujuan permohonan judul penelitian Tugas Akhir / Jurnal dari Ketua / Sekretaris :

Program Studi : **Manajemen**
Pada Tanggal :

Dengan ini menetapkan Dosen Pembimbing Tugas Akhir/ Jurnal Mahasiswa :

Nama	**: Aulia Rahmawati**
N P M	**: 2205160396**
Semester	**: VIII (Delapan)**
Program Studi	**: Manajemen**
Judul Proposal / Skripsi	**: Pengaruh Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost Of Debt, Sales Growth Terdahap Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**
Dosen Pembimbing	**: Arif Pratama Marpaung, S.E, M. Si**

Dengan demikian di izinkan menulis Tugas Akhir / Jurnal dengan ketentuan :

1. Penulisan berpedoman pada buku panduan penulisan Tugas Akhir/ Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.
2. Pelakasanaan Sidang Tugas Akhir / Jurnal harus berjarak 3 bulan setelah dikeluarkanya Surat Penetapan Dosen Pembimbing Tugas Akhir
3. **Tugas Akhir** dinyatakan **" BATAL "** bila tidak selesai sebelum Masa Daluarsa tanggal 06 Maret 2027 Revisi Judul.....

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Ditetapkan di : Medan
Pada Tanggal : 17 Ramadhan 1447 H
06 Maret 2026 M

Dekan

Dr. Radiman, S.E., M.Si
NIDN: 0107087801

Tembusan :
1. Pertinggal.

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UMSU Terakreditasi Unggul Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 174/SK/BAN-PT/Ak.Pkg/PT/III/2024

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

http://feb.umsu.ac.id feb@umsu.ac.id umsumedan umsumedan umsumedan umsumedan

Nomor : 1103/II.3.AU/UMSU-05/F/2026
Lampiran : -
Perihal : **IZIN RISET PENDAHULUAN**

Medan, 05 Safar 1448 H
20 Juli 2026 M

Kepada **Yth.**
Bapak / Ibu Pimpinan
Bursa Efek Indonesia
Jl. Ir.H. Juanda Baru No. A5-A6
Di tempat

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan hormat, sehubungan mahasiswa kami akan menyelesaikan studi, untuk itu kami memohon kesediaan Bapak / Ibu sudi kiranya untuk memberikan kesempatan pada mahasiswa kami melakukan riset di **Perusahaan / Instansi** yang Bapak / Ibu pimpin, guna untuk penyusunan Tugas Akhir yang merupakan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Program **Studi Strata Satu (S-1).**

Adapun mahasiswa/i di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara tersebut adalah:

Nama	**: Aulia Rahmawati**
Npm	**2205160396**
Jurusan	**: Manajemen**
Semester	**: VIII (Delapan)**
Judul	**:Pengaruh Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost Of Debt, Sales Growth Terdahap Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**
Email	**: auliarahmawati3916@gmail.com**

Demikianlah surat kami ini, atas perhatian dan kerjasama yang Bapak / Ibu berikan kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb

Dekan

Dr. Radiman, S.E., M.Si
NIDN : 0107087801

Tembusan :
1. Pertinggal

IDX	**DIVISI PENGEMBANGAN PASAR**	Nomor Dokumen : FORM-PSR-04-010
	KANTOR PERWAKILAN BEI SUMATERA UTARA	Versi : 1.1 Tanggal : Agustus 2025

SURAT KETERANGAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Nomor : Surat Riset - Form-Riset-00679/BELPSR/08-2026
Tanggal : 26/08/2026

Kepada Yth. : Dr. Radiman, S.E., M.Si.
Dekan
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Alamat : Jl. Mukhtar Basri No. 3 Medan

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini :

Nama : Aulia Rahmawati
NIM : 2205160396
Jurusan : Manajemen

Telah menggunakan data - data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul ("PENGARUH FOREIGN OWNERSHIP, INNOVATION CAPITAL, COST OF DEBT, SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA")

Hormat kami,
[26/08/2026]

IDX

M. Pintor Nasution
Kepala KP BEI Sumatera Utara

ode A

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3, Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

بسم الله الرحمن الرحيم

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

Nama Mahasiswa : Aulia Rahmawati
Npm : 2205160396
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Dosen Pembimbing : Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M.
Judul Penelitian : Pengaruh Foreign Ownership, Innovation Capital, Cost of Debt, Sales Growth terhadap Financial Performance pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Sesuaikan dengan fenomena yang ada	15/26/02	[signature]
Bab 2	- teori merupakan cerdasan dalam melembaat Hipotesa	10/26/03	[signature]
Bab 3	- pemilihan Operasional harus jelas sumbernya	14/26/03	[signature]
Daftar Pustaka	Sesuaikan dengan APA Style	20/26/04	[signature]
Instrumen Pengumpulan Data Penelitian	Sesuaikan dengan data penel	22/26/04	[signature]
Persetujuan Seminar Proposal	Di setujui untuk seminar proposal	22/26/04	[signature]

Medan, 22 april 2026

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

Agus Sani, S.E., M.Sc.

Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M.

UMSU Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH PIMPINAN PUSAT
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 ☎ (061) 6624567 Ext: 304 Medan 20238

BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL PROGRAM STUDI MANAJEMEN

Pada hari ini Selasa 05 Mei 2026 telah diselenggarakan seminar Proposal Program Studi Manajemen menerangkan bahwa :

Nama	:Aulia Rahmawati
Konsentrasi	: Man. Keuangan
N.P.M.	: 2205160396
Tempat / Tgl.Lahir	: Pekan Baru, 28 April 2004
Alamat Rumah	: Ampera 6 Glugur Darat II Medan Timur
Judul Proposal	: Pengaruh Foreign Ownership, innovation Captial, Cost Of Debt, Sales Growth Terhadap Financial Perfomance Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

(Disetujui / tidak disetujui *)

Item	Komentar
Judul	Ok
Bab I	Data pada Di Tujuan sebagai pemanen
Bab II	konsistensi pada kurusan dan Hasil
Bab III	Sumber teori dipenjelas dan Theory
Lainnya	
Kesimpulan	☒ *Lulus* ☐ *Tidak Lulus*

Medan, *Selasa 05 Mei 2026*

TIM SEMINAR

Ketua	Sekretaris
Agus Sani, S.E., M.Sc.	Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M.
Pembimbing	Pembanding
Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M.	Prof. Dr. Jurnizen, S.E., M.Si.

MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH PIMPINAN PUSAT
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mukhtar Basri No. 3 Tel. (061) 6624567 Ext. 304 Medan 220238

بسم الله الرحمن الرحيم

PENGESAHAN PROPOSAL

Berdasarkan hasil seminar Proposal Program Studi Manajemen yang diselenggarakan pada hari *Selasa 05 Mei 2026* menerangkan bahwa:

Nama	: Aulia Rahmawati
Konsentrasi	: Man. Keuangan
N.P.M.	: 2205160396
Tempat / Tgl.Lahir	: Pekan Baru, 28 April 2004
Alamat Rumah	: Ampera 6 Glugur Darat II Medan Timur
JudulProposal	: Pengaruh Foreign Ownership, innovation Captial, Cost Of Debt, Sales Growth Terhadap Financial Perfomance Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.

Proposal dinyatakan syah dan memenuhi Syarat untuk menulis Tugas Akhir dengan pembimbing:
Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M.

Medan, Selasa 05 Mei 2026

TIM SEMINAR

Ketua

Agus Sani, S.E., M.Sc.

Sekretaris

Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M.

Pembimbing

Arif Pratama Marpaung, S.E., M.M..

Pembanding

Prof. Dr. Jufrizen, S.E., M.Si.

Diketahui / Disetujui
a.n. Dekan
Wakil Dekan - I

Assoc.Prof. Dr. Hasrudy Tanjung, S.E., M.Si.
NIDN. 0118127401

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama	: Aulia Rahmawati
NPM	: 2205160396
Tempat /Tgl Lahir	: Pekan Baru, 28 April 2004
Jenis Kelamin	: Perempuan
Agama	: Islam
Warga Negara	: Indonesia
Alamat	: Jl. Jaya Perkasa
Anak Ke	: 1 dari 3 bersaudara

Nama Orang Tua

Ayah	: Junaidi
Ibu	: Desi
Alamat	: Jl. Jaya Perkasa

Pendidikan Formal

1. SDS YPPI Perawang Tamat tahun 2016
2. SMPS YPPI Perawang Tamat tahun 2019
3. SMK Negeri 2 Penerbangan Bukit Batu Tamat tahun 2022
4. Kuliah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Tahun 2022.