

PENGARUH GLOBAL ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN FIRM SIZE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL DAN RESTORAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

THE EFFECT OF GLOBAL ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY, LIQUIDITY, LEVERAGE, AND FIRM SIZE ON THE PERFORMANCE OF COMPANIES IN THE TOURISM, HOTEL AND RESTAURANT SUB-SECTORS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Oleh:

Daviah Silom¹

Ivonne S. Saerang²

Lawren Julio Rumokoy³

¹²³Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

E-mail:

¹davihsilom@gmail.com

²Ivonesaerang@unsrat.ac.id

³juliorumokoy@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Global Economic Policy Uncertainty, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size terhadap Kinerja Perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Global Economic Policy Uncertainty, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size. Sedangkan Kinerja Perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan return on assets. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling yang menghasilkan sampel sebanyak 17 perusahaan. Jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi dalam bentuk Laporan keuangan tahunan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model Fixed Effect. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA), Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA), Leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA), Firm Size (SIZE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA). Secara simultan variabel GEPU, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).

Kata Kunci: global economic policy uncertainty, likuiditas, leverage, kinerja perusahaan

Abstract: This study aims to analyze the effect of Global Economic Policy Uncertainty, Liquidity, Leverage, and Firm Size on Company Performance. The independent variables in this study are Global Economic Policy Uncertainty, Liquidity, Leverage, and Firm Size. While the company's performance as the dependent variable is measured by return on assets. The population in this study is the Tourism, Hotel, and Restaurant sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015-2020. The sampling technique used is the purposive sampling method which produces a sample of 17 companies. The type of data collected is secondary data with data collection techniques in the form of documentation in the form of annual financial reports. The analysis technique used is panel data regression with Fixed Effect model. The results show that partially Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) has a significant negative effect on Company Performance (ROA), Liquidity (CR) has a significant positive effect on Company Performance (ROA), and Leverage (DER) has a significant negative effect on Company Performance (ROA). , Firm Size (SIZE) partially has a significant positive effect on Company Performance (ROA). Simultaneously the variables GEPU, Liquidity, Leverage, and Firm Size have a significant effect on Company Performance (ROA).

Keywords: global economic policy uncertainty, liquidity, leverage, company performance

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Ketidakpastian kebijakan ekonomi adalah sebuah perubahan kebijakan ekonomi yang menentukan aturan untuk pelaku ekonomi. Peningkatan ketidakpastian dapat menyebabkan penundaan (atau pembatalan) rencana perjalanan karena aspek-aspek yang berkaitan dengan keselamatan, keamanan, stabilitas sosial. Individu dapat enggan untuk bepergian ke luar negeri selama periode ketika ketidakpastian meningkat. Jika ketidakstabilan dan ketidakpastian hadir dalam ekonomi, konsumsi rumah tangga akan menurun dan ini

mungkin mengakibatkan penurunan dan penundaan pengeluaran pariwisata karena pengeluaran perjalanan dan pariwisata diperkirakan akan lebih sensitif selama masa ketidakpastian yang meningkat (Dragouni et al., 2016).

Pariwisata merupakan salah satu produk utama dalam kategori perdagangan internasional dalam jasa. Menurut UNWTO Annual Report di tahun 2017, secara global, kedatangan wisatawan internasional dilaporkan meningkat dari 25 juta pada tahun 1950 menjadi 1,235 miliar pada tahun 2016, sehingga menghasilkan pendapatan \$1,4 triliun sebagai nilai total ekspor pariwisata pada tahun 2016. World Travel and Tourism Council atau WTTC di tahun 2018 menunjukkan kinerja global sektor ini dan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), lapangan kerja, investasi telah mencapai US \$ 8,2723 triliun (10,4% dari total PDB), 313.221.000 pekerjaan (9,9% dari total lapangan kerja), dan US \$ 882,4 miliar (4,5% dari total investasi) pada tahun 2017 masing-masing. Selain itu, prospek sektor pariwisata secara global menyajikan prospek yang menarik dengan UNWTO melaporkan perkiraan 1,8 miliar wisatawan internasional pada tahun 2030.

Namun, perkiraan ledakan di sektor pariwisata diperkirakan bergantung pada kebijakan ekonomi terutama tujuan wisata dan beberapa faktor lain seperti stabilitas politik regional, faktor sosial dan lingkungan. Central Bureau voor de Statistiek di tahun 2018 menggambarkan pertumbuhan kedatangan wisatawan internasional (ITA) di seluruh dunia terhambat oleh krisis keuangan global (GFC) pada 2008-2009. Oleh karena itu, ketidakpastian dalam kebijakan ekonomi (EPU) yang diukur dengan Indeks Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi (EPU) diperkirakan akan berdampak negatif terhadap pertumbuhan pariwisata vis-a-vis ITAs. Sebaliknya, dampak dari masuknya ITA pada arah EP tidak dapat diabaikan. Biasanya, dampak pertumbuhan pariwisata, yang mengakibatkan peningkatan pendapatan dapat sangat berarti bagi kebijakan fiskal tujuan, sehingga menyebabkan ketidakpastian dalam EPU.

Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) bahwa industri hotel, restoran, dan pariwisata merupakan industri yang potensial berdampak positif terhadap kondisi sosial dan ekonomi di Indonesia, yaitu mampu memberikan sumbangan terhadap penerimaan devisa, penciptaan lapangan kerja, memperluas kesempatan berusaha, serta meningkatkan pendapatan pemerintah baik pusat maupun pendapatan pemerintah daerah. Pariwisata Indonesia saat ini merupakan salah satu fokus sektor yang di prioritaskan oleh pemerintah karena menjadi salah satu penyumbang devisa yang signifikan, dimana sektor pariwisata dapat mampu membuka lapangan kerja, dan mendorong kegiatan industri penyumbang dan industri lainnya. Pada tahun 2018 pemerintah menargetkan kunjungan wisatawan sebanyak 17 juta orang untuk mencapai target tersebut kementerian pariwisata fokus pada pelaksanaan dari 10 program prioritas. Yaitu digital tourism, homestay desa wisata, dan airlines. Selain itu pemerintah bekerja sama dengan stakeholder menyiapkan program visit wonderful Indonesia (VIWI) 2018. VIWI menyiapkan paket wisata untuk di jual secara digital dengan melibatkan seluruh stakeholder pariwisata seperti akademisi, industri pariwisata, komunitas, pemerintah dan media. (www.bps.co.id).

Sektor pariwisata yang menjadi salah satu fokus pemerintah ke depan berkomitmen untuk mempercepat pembangunan di empat destinasi pariwisata super prioritas, yaitu: Danau Toba, Candi Borobudur, Labuan Bojo, dan Mandalika. Sebelumnya pemerintah telah aktif juga dalam mempromosikan destinasi wisata yang dikenal dengan "10 bali baru". Fokus pariwisata ini juga terlihat dari anggaran RAPBN untuk tahun 2020 yang mengalami peningkatan yang pada tahun 2019 sebesar Rp. 3,89 triliun menjadi Rp. 4,95 triliun. Dalam RAPBN 2020 disebutkan beberapa program pengembangan empat destinasi wisata prioritas yaitu pembangunan kawasan strategis pariwisata nasional, fasilitas event, pemberdayaan desa wisata, pembangunan sarana ruang kreatif, pengembangan dan revitalisasi desa adat, dan pembangunan jalan pendukung. (www.cnbcindonesia.com)

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Global Economic Policy Uncertainty terhadap kinerja perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap kinerja perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh Leverage terhadap kinerja perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh Firm Size terhadap kinerja perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar BEI.
5. Untuk menganalisis Global Economic Policy Uncertainty, Likuiditas, Leverage, Firm size dan Firm age secara simultan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar BEI.

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah serangkaian kegiatan perusahaan yang terkait dengan tujuan memperoleh pembiayaan yang diperlukan dengan biaya minimal dan dengan persyaratan yang paling menguntungkan, serta untuk memaksimalkan penggunaan sumber daya ini secara efektif. Selain itu, kegiatan pengelolaan ini juga berfokus pada pengelolaan dana dan aset. aset yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam hal atau kegiatan yang memajukan tujuan utama perusahaan (profit). Dalam suatu perusahaan atau perusahaan, pengelolaan keuangan memiliki tiga kegiatan utama yang dilakukan oleh pengelola keuangan, yaitu penggalangan dana, pemanfaatan dana, dan pengelolaan aset. Ketiga hal tersebut berkaitan dengan sumber keuangan internal dan eksternal perusahaan. Modal kerja dan kepemilikan saham juga mencakup tugas pengelolaan keuangan. Sedangkan mengelola keuangan perusahaan merupakan salah satu kunci keberhasilan perusahaan. Kesalahan pengelolaan keuangan tentu saja dapat menyebabkan kerugian dan dalam kasus ekstrim dapat membuat bisnis terhenti. Manajemen keuangan adalah aktivitas dalam perusahaan yang meliputi perencanaan keuangan, pengelolaan aset, penyimpanan dana, dan pengendalian aset atau dana perusahaan. Dari pengertiannya, ada beberapa faktor yang menjadi fungsi manajemen keuangan, mulai dari perencanaan hingga pengendalian aset. Manajemen keuangan mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan keuntungan, pengawasan, menjaga arus kas, mengurangi resiko, pengembalian dana pemegang saham. Manajemen keuangan mempunyai tiga prinsip yaitu akuntabilitas, konsistensi dan transparansi.

Global Economic Policy Uncertainty

Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) dari Davis (2016a). Indeks ini merupakan suatu ukuran ketidakpatian kebijakan ekonomi global yang berbasis metode word scrapping terhadap media-media massa berpengaruh di dunia. Indeks GEPU adalah rata-rata tertimbang PDB dari indeks EPU nasional untuk 21 negara: Australia, Brasil, Kanada, Chili, Cina, Kolombia, Prancis, Jerman, Yunani, India, Irlandia, Italia, Jepang, Meksiko, Belanda, Rusia, Korea Selatan, Spanyol, Swedia, Inggris, dan Amerika Serikat. Terdapat dua versi indeks GEPU berdasarkan dari situs <https://www.policyuncertainty.com> yaitu:

1. Diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) harga sekarang.
2. Diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB yang disesuaikan dengan PPP. 21 negara yang masuk ke dalam Indeks GEPU menyumbang sekitar 71% dari output global berdasarkan ppp-adjusted dan sekitar 80% pada nilai tukar pasar.

Rasio Likuiditas

Fred Weston dalam Kasmir (2016:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun didalam perusahaan. Indikator dari likuiditas yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Rasio Solvabilitas

Kasmir (2016:151) mengungkapkan Rasio Solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang di tanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dengan demikian dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilukuidasi. Indikator dari Rasio Solvabilitas yaitu *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Firm Size

Brigham dan Houston (2009:117) mendefinisikan firm size merupakan rata-rata total penjualan bersih dalam suatu periode sampai beberapa tahun yang akan datang. Dalam pengertian ini, apabila penjualan lebih tinggi dibanding total biaya maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Akan tetapi sebaliknya apabila penjualan lebih rendah dibanding total biaya maka perusahaan akan menanggung kerugian. Firm size dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2008:299).

Rasio Profitabilitas

Hery (2014:192) mengungkapkan bahwa Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Indikator dari Rasio Profitabilitas yaitu ROA (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asset. ROA (*Return on Assets*) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset.

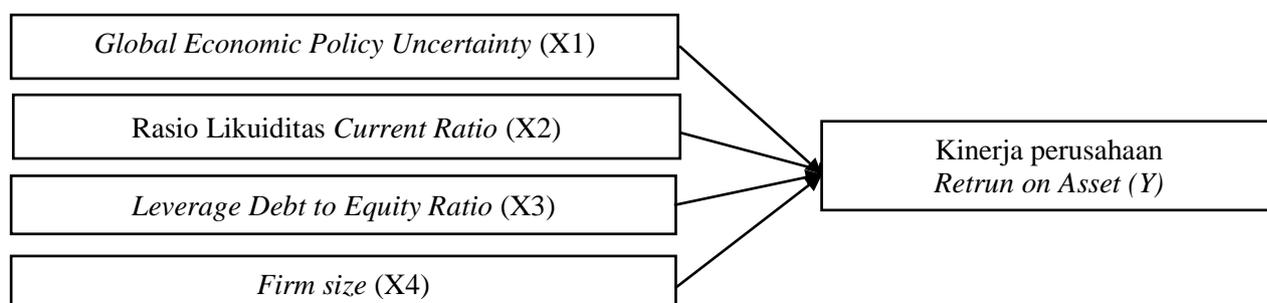
Penelitian Terdahulu

Penelitian Baker, Bloom dan Davis (2016) bertujuan untuk mengembangkan indeks baru ketidakpastian kebijakan ekonomi (EPU) berdasarkan frekuensi liputan surat kabar. Beberapa jenis bukti—termasuk pembacaan manusia terhadap 12.000 artikel surat kabar—menunjukkan bahwa indeks kami mewakili pergerakan ketidakpastian ekonomi terkait kebijakan. Indeks A.S. kami melonjak mendekati pemilihan presiden yang ketat, Perang Teluk I dan II, serangan 9/11, kegagalan Lehman Brothers, sengketa plafon utang 2011, dan pertempuran besar lainnya terkait kebijakan fiskal. Dengan menggunakan data tingkat perusahaan, kami menemukan bahwa ketidakpastian kebijakan dikaitkan dengan volatilitas harga saham yang lebih besar dan berkurangnya investasi dan lapangan kerja di sektor-sektor yang sensitif terhadap kebijakan seperti pertahanan, perawatan kesehatan, keuangan, dan pembangunan infrastruktur.

Penelitian Demir et al. (2018) bertujuan untuk menganalisis kekuatan prediksi indeks ketidakpastian kebijakan ekonomi (EPU) pada pengembalian Bitcoin harian. Dengan menggunakan model Bayesian Graphical Structural Vector Autoregressive serta Ordinary Least Squares dan estimasi Quantile-on-Quantile Regression, makalah ini menemukan bahwa EPU memiliki kekuatan prediksi pada pengembalian Bitcoin. Pada dasarnya, pengembalian Bitcoin dikaitkan secara negatif dengan EPU. Namun, efeknya positif dan signifikan pada kuantil pengembalian Bitcoin dan EPU yang lebih rendah dan lebih tinggi.

Penelitian Davis (2016b) bertujuan untuk eviiew bukti meningkatnya ketidakpastian kebijakan di AS dan ekonomi global, yang sangat bergantung pada langkah-langkah berbasis surat kabar. Contoh dari negara-negara di seluruh dunia menggambarkan peran perkembangan politik dan kebijakan sebagai pendorong fluktuasi ketidakpastian ekonomi. Saya juga menyoroti peran penting kebijakan perdagangan sebagai sumber ketidakpastian dan gejolak pasar saham sejak Maret 2018, ketika ketegangan AS-Tiongkok mulai meningkat. Terakhir, saya memberikan komentar tentang interaksi antara ketidakpastian kebijakan dan kinerja ekonomi.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Peneliti, Diolah (2022)

Hipotesa Penelitian

- H₁: Diduga *Global Economic Policy Uncertainty* (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).
H₂: Diduga Rasio Likuiditas (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).
H₃: Diduga Rasio Leverage (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).
H₄: Diduga Firm Size (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).
H₅: Diduga *Global Economic Policy Uncertainty*, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).

METODE PENELITIAN**Pendekatan Penelitian**

Hakikat Metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data/informasi sebagaimana adanya dan bukan sebagaimana seharusnya, dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu cara ilmiah, data, tujuan, kegunaan tertentu (Sugiyono, 2015). Menentukan metode dan pendekatan merupakan salah satu hal yang terpenting dalam penelitian, Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2015).

Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 17 perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan sampel pada penelitian ini yaitu *purposive sampling*.

Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang diperlukan meliputi laporan neraca yang terdiri dari total aktiva, total liabilitas, aktiva lancar dan kewajiban lancar; laporan laba rugi yang terdiri dari penjualan, earnings before interest and taxes (EBIT), earnings before taxes (EBT) dan laba/rugi bersih yang di ambil dari Bursa Efek Indonesia dan juga website resmi masing-masing perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dokumentasi berupa file laporan keuangan tahunan perusahaan dan daftar Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI selama pengamatan periode 2015 – 2020, data dalam bentuk softcopy. Sumber data diperoleh melalui laporan tahunan (www.idx.co.id) dan situs resmi masing – masing perusahaan.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis regresi data panel adalah analisis regresi dengan struktur data yang merupakan data panel. Umumnya pendugaan parameter dalam analisis regresi dengan data cross section dilakukan menggunakan pendugaan metode kuadrat terkecil atau disebut Ordinary Least Square (OLS).

Uji Asumsi Klasik

Data akan dianalisis dengan model regresi linier berganda. Untuk mendapatkan model dengan kemampuan prediksi yang akurat atau tidak bias (Best Linear Unbiased Estimator) maka data harus memenuhi serangkaian asumsi yang sering disebut asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2016). Model regresi yang digunakan akan benar-benar menyatakan hubungan yang signifikan dan representative atau disebut BLUE atau Best Liner Unbiased Estimator.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat diketahui berdasarkan angka variance inflation factor (VIF) atau nilai tolerance-nya. Apabila nilai VIF < 10 atau tolerance > 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi

Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan kepengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi masalah heterokedastisitas. Dapat dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas jika probabilitas seluruh variabel > 0.05.

Regresi Data Panel

Regresi Data Panel adalah gabungan antara data cross section dan data time series, dimana unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu sama yang diamati dalam kurun waktu tertentu. Jika kita memiliki T periode waktu ($t = 1, 2, \dots, T$) dan N jumlah individu ($i = 1, 2, \dots, N$), maka dengan data panel kita akan memiliki total unit observasi sebanyak NT. Jika jumlah unit waktu sama untuk setiap individu, maka data disebut balanced panel. Jika sebaliknya, yakni jumlah unit waktu berbeda untuk setiap individu, maka disebut unbalanced panel. Jenis data yang lain, yaitu: data time-series dan data cross-section. Pada data time series, satu atau lebih variabel akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data cross-section merupakan amatan dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi data panel yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 X_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y : Variabel Dependen
- I_t : Intersep
- A : Intersep gabungan
- B : Koefisien
- X : Variabel Independen
- i : Cross Section
- t : Time Series
- ϵ : Error

Uji Hipotesis Uji F

Ghozali (2016:96) menyatakan uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujian dengan menggunakan uji F, yaitu apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ serta nilai signifikansi < 0.05, artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji T

Ghozali (2016:97) menjelaskan uji T menunjukkan pengaruh svariabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria pengujian dengan menggunakan uji T, yaitu apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$ serta nilai signifikansi < 0.05, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2016:95) menjelaskan koefisien determinasi (R^2) dapat mengukur seberapa jauh kemampuan mengenai model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan mengenai variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Regresi Data Panel

Tabel 1. Hasil Fixed effect Model

Fixed-effects (within) regression		Number of obs = 102			
Group variable: ID		Number of groups = 17			
R-sq:		Obs per group:			
within = 0.2844		min = 6			
between = 0.0027		avg = 6.0			
overall = 0.0247		max = 6			
corr(u_i, Xb) = -0.8966		F(4, 81) = 8.05			
		Prob > F = 0.0000			
ROA	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
GLOBAL_EPU	-.0003621	.0001001	-3.62	0.001	-.0005613 - .0001628
LIQUIDITY	.013983	.0065581	2.13	0.036	.0009343 .0270316
LEVERAGE	-.0287768	.0100788	-2.86	0.005	-.0488305 -.0087231
LN_SIZE	1.403208	.3412084	4.11	0.000	.7243107 2.082106
_cons	-4.547	1.120103	-4.06	0.000	-6.775653 -2.318347
					sigma_u .12494904
					sigma_e .06257904
					rho .79946458 (fraction of variance due to u_i)
F test that all u_i=0: F(16, 81) = 4.13				Prob > F = 0.0000	

Sumber: Hasil Olahan Data STATA (2022)

Berdasarkan Tabel 1 tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -4.547, artinya jika GEPU, Liquidity (CR), Leverage (DER) dan Firm Size nilainya 0, maka Kinerja Perusahaan (ROA) mengalami suatu penurunan sebesar -4.547.
2. Nilai koefisien regresi variabel Global Economic Policy Uncertainty (GEPU), bernilai negatif -0.0003621, artinya setiap peningkatan GEPU sebesar satu satuan, maka Kinerja Perusahaan (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0.0003621 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel Liquidity (CR) bernilai positif 0.013983, artinya setiap peningkatan CR sebesar satu satuan, maka Kinerja Perusahaan (ROA) akan mengalami peningkatan sebesar 0.013983 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel Leverage (DER), bernilai negatif -0.0287768, artinya setiap peningkatan DER sebesar satu satuan, maka Kinerja Perusahaan (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0.0287768 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel Firm Size bernilai positif 1.403208, artinya setiap peningkatan Firm Size sebesar satu satuan, maka Kinerja Perusahaan (ROA) akan mengalami peningkatan sebesar 1.403208 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan pada tabel 2 menunjukkan hasil perhitungan nilai VIF semua variabel independen menunjukkan nilai < 10.00. Nilai VIF dari Rasio Likuiditas sebesar 1.03, Rasio Leverage 1.03, Firm Size sebesar 1.02 dan Global Economic Policy Uncertainty 1.00. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
LIQUIDITY	1.03	0.970518
LEVERAGE	1.03	0.974789
LN_SIZE	1.02	0.981772
GLOBAL_EPU	1.00	0.995757
Mean VIF	1.02	

Sumber: Hasil Olahan Data STATA (2022)

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas Breusch-Pagan / Cook-Weisberg

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	
Ho: Constant variance	
Variables: fitted values of ROA	
chi2(1)	= 0.63
Prob > chi2	= 0.4278

Sumber: Hasil Olahan Data STATA (2022)

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai prob > 0,05 yaitu 0.4278 Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 4. Uji F

F(4, 81)	=	8.05
Prob > F	=	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Data STATA (2022)

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji F diperoleh nilai F-statistic sebesar 8.05 dengan nilai Probabilitas F-statistic sebesar 0,0000 yang berarti bahwa nilai Probabilitas F-statistik lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 dan berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini menjelaskan bahwa adalah variabel-variabel independen dalam penelitian ini yaitu GEPU, CR, DER, dan SIZE berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen ROA.

Uji T

Tabel 5. Uji T

ROA	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
GLOBAL_EPU	-.0003621	.0001001	-3.62	0.001	-.0005613 - .0001628
LIQUIDITY	.013983	.0065581	2.13	0.036	.0009343 .0270316
LEVERAGE	-.0287768	.0100788	-2.86	0.005	-.0488305 -.0087231
LN_SIZE	1.403208	.3412084	4.11	0.000	.7243107 2.082106
_cons	-4.547	1.120103	-4.06	0.000	-6.775653 -2.318347

Sumber: Hasil Olahan Data STATA (2022)

Uji T atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan atau tidak variabel GEPU, CR, DER, dan SIZE terhadap ROA secara parsial atau individu. Uji T dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 5 diperoleh hasil uji secara parsial sebagai berikut:

1. Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) diketahui memiliki nilai probabilitas sebesar 0.001 dan lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel GEPU berpengaruh signifikan terhadap ROA.

2. Current Ratio (CR) diketahui memiliki nilai probabilitas sebesar 0.036 dan lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel CR berpengaruh signifikan terhadap ROA.
3. Debt to Equity Ratio (DER) diketahui memiliki nilai probabilitas sebesar 0.005 dan lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh signifikan terhadap ROA.
4. Firm Size (SIZE) diketahui memiliki nilai probabilitas sebesar 0.000 dan lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Koefisien Determinasi (Adjusted R Squared)

Variable	fe
GLOBAL_EPU	-.00036205***
LIQUIDITY	.01398297*
LEVERAGE	-.02877678**
LN_SIZE	1.4032083***
_cons	-4.5470001***
n	
r2	.28443474
r2_a	.10775196

Sumber: Hasil Olahan Data STATA (2022)

1. Koefisien determinasi (R-square) pada penelitian ini sebesar 0.28443474, hasil ini menunjukkan bahwa variasi kinerja perusahaan (ROA) dapat dijelaskan oleh nilai GEPU, CR, DER, dan SIZE sebesar 28.44% sedangkan sisanya sebesar 71.56% dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.
2. Adjusted R-square sebesar 0.10775196, ini menunjukkan sumbangan pengaruh GEPU, CR, DER, dan SIZE terhadap kinerja perusahaan (ROA) sebesar 10.78%. Adjusted R-square digunakan karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu.

Pembahasan

Pengaruh Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA)

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel GEPU (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA (Y). Ini berarti Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa GEPU berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran diterima. Artinya naik atau turunnya nilai GEPU mempengaruhi nilai ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran. Global Economic Policy Uncertainty merupakan indeks yang mengukur ketidakpastian kebijakan ekonomi global yang berbasis metode word scrapping terhadap media-media massa berpengaruh di dunia. Perusahaan pariwisata secara tradisional memegang jumlah utang jangka panjang dan pendek yang lebih besar. Dengan demikian, ketika ketidakpastian ekonomi muncul, margin keuangan perusahaan akan sangat terpengaruh, dan, karenanya, perusahaan harus mempertahankan struktur modal yang mencegah mereka merusak kepentingan pemegang saham.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA)

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel CR (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y). Ini berarti Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran diterima. Artinya naik atau turunnya nilai CR mempengaruhi nilai ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran. Investor lebih tertarik untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai current ratio (CR) yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* (CR) yang rendah. Sartono (2014:116) menjelaskan *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek. Semakin tinggi rasio suatu perusahaan, hal ini menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai current ratio (CR) yang tinggi, dapat dikatakan sebagai perusahaan likuid. Perusahaan yang semakin likuid, mengindikasikan tingkat risiko yang rendah karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, semakin baik prospek perusahaan yang bersangkutan. Umumnya, investor akan lebih tertarik untuk membeli saham pada perusahaan yang likuid. Oleh karena itu, semakin tinggi current ratio perusahaan, maka semakin rendah tingkat risikonya. Penelitian ini sejalan dengan Anindita dan Nugroho (2021) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA)

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel DER (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA(Y). Ini berarti Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran diterima. Artinya naik atau turunnya nilai DER mempengaruhi nilai ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran. DER digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan ekuitas (modal sendiri). Semakin tinggi nilai DER menunjukkan komposisi total hutang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas (modal sendiri). Karena dengan total hutang besar mengakibatkan tingginya jumlah beban tetap perusahaan. Sehingga lebih beresiko pada beban hutang perusahaan (emiten) terhadap pihak luar (kreditur). Investor umumnya menghindari resiko dengan struktur modal yang didominasi oleh hutang (kreditur), hal ini cenderung mengalami penurunan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan Astutik (2021) yaitu leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Kinerja Perusahaan (ROA)

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel SIZE (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA(Y). Ini berarti Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran diterima. Artinya naik atau turunnya nilai SIZE mempengaruhi nilai ROA pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Semakin besar aktiva suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam. Semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian Putra dan Chabachib (2013) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA (Return on Assets). Hasil penelitian ini sejalan dengan Azzahra dan Wibowo (2019) bahwa Firm Size (Ln Total Aset) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan dari hasil penelitian, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Variabel GEPU, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.
2. Variabel Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).
3. Variabel Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).
4. Variabel Leverage (DER) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).
5. Variabel Firm Size (SIZE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA)

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diuraikan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan harus menyadari konsekuensi negatif dari meningkatnya ketidakpastian dan mengambil tindakan pencegahan terhadap penurunan profitabilitas dan diharapkan agar perusahaan lebih mampu meningkatkan kemampuan dalam memperoleh profitabilitas melalui likuiditas, leverage dan juga firm size perlu diperhatikan

- perusahaan, karena aspek ini dapat memberikan daya tarik besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan.
2. Manajemen untuk mengantisipasi dampak negative GEPU harus mempertahankan pertumbuhan dan struktur modal yang memadai, karena hasil penelitian mengkonfirmasi efek negatif bersama dari ukuran perusahaan dan leverage dengan GEPU. Dengan demikian, manajer harus mengadopsi kebijakan fleksibel yang memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan aktivitasnya ketika ketidakpastian muncul .
 3. Calon investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan baik dalam faktor kinerja keuangan, ketidakpastian kebijakan ekonomi global maupun faktor makro ekonomi karena berdasarkan hasil penelitian likuiditas, leverage , firm size memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan khususnya return on asset value sedangkan faktor makro ekonomi yaitu Global Economic Policy Uncertainty yang memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
 4. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan rasio-rasio keuangan lainnya dengan indikator yang lebih lengkap sehingga dapat mewakili dan mendukung penelitian tersebut dan memasukan faktor makro ekonomi lainnya seperti PDB, inflasi dan suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Anindita, N. R., & Noegroho, Y. A. K. (2021). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, Vol. 5, No. 1. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/2314>. Diakses pada 12 Juni 2022
- Astutik, W. S. (2021). Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 6(1), 1682–1690. Retrieved from <https://proceeding.unpkediri.ac.id/index.php/senmea/article/view/1196>. Diakses pada 3 Agustus 2022
- Azzahra, A. S., & Wibowo, N. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)*, Vol. 9, No. 1. <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/588>. Diakses pada 7 Oktober 2022
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). *Measuring Economic Policy Uncertainty*. The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593-1636. <https://academic.oup.com/qje/article/131/4/1593/2468873>. Diakses pada 9 September 2022
- Brigham, E.F., & Houston, J. F. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Davis, S. J. (2016a). An Index of Global Economic Policy Uncertainty. *Working Paper 22740*. <http://faculty.chicagobooth.edu/steven.davis/>. Diakses pada 7 Oktober 2022
- Davis, S. J. (2019b). *Rising Policy Uncertainty, NBER Working Paper No. w26243*. <https://ssrn.com/abstract=3450269>. Diakses pada 9 September 2022
- Demir, E., Gozgor, G., Lau, C. K. M., Vigne, S. A. (2018). Does Economic Policy Uncertainty Predict the Bitcoin Returns? An Empirical Investigation. *Finance Research Letters*, Vol. 26(C), 145-149. <https://ideas.repec.org/a/eee/finlet/v26y2018icp145-149.html>. Diakses pada 7 Oktober 2022
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Hery. 2014. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

