

**ANALISIS DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PERIKANAN
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Ahmad Aziz Putra Pratama^{1*}, Rana Adelisa²

Karya Pratama Group, Indonesia

Email: karyapratamagroup@gmail.com¹, rana.adelisa@gmail.com²

*Email korespondensi: karyapratamagroup@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas masa lalu, likuiditas, leverage, aktivitas perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Populasi penelitian terdiri atas enam perusahaan perikanan, yaitu PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk, PT Era Mandiri Cemerlang Tbk, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk, PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, PT Central Proteina Prima Tbk, dan PT Inti Agri Resources Tbk. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan EViews 13 pada 30 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas masa lalu dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Assets (ROA), sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif signifikan. Aktivitas perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien determinasi sebesar 76,8%. Temuan ini menunjukkan pentingnya pengelolaan profitabilitas, likuiditas, dan utang secara optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan perikanan..

Kata kunci: ukuran perusahaan, profitabilitas masa lalu, likuiditas, leverage, kinerja keuangan.

**ANALYSIS OF DETERMINANTS OF FINANCIAL PERFORMANCE OF FISHERIES COMPANIES ON
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2019-2023**

Abstract

This study aims to analyze the effect of firm size, past profitability, liquidity, leverage, company activity, and sales growth on the financial performance of fisheries companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. The population consisted of six fisheries companies, namely PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk, PT Era Mandiri Cemerlang Tbk, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk, PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, PT Central Proteina Prima Tbk, and PT Inti Agri Resources Tbk. Data were obtained from annual financial reports and analyzed using panel data regression with EViews 13 on 30 observations. The results show that past profitability and firm size have a positive and significant effect on Return on Assets (ROA), while liquidity and leverage have a negative and significant effect. Company activity and sales growth do not significantly affect ROA. Simultaneously, all independent variables significantly affect financial performance with a coefficient of determination of 76.8%. These findings indicate the importance of managing profitability, liquidity, and debt optimally to improve the financial performance of fisheries companies.

Keywords: firm size, past profitability, liquidity, leverage, financial performance.

A. PENDAHULUAN

Sektor perikanan merupakan salah satu pilar penting perekonomian Indonesia karena didukung oleh wilayah laut yang luas serta potensi sumber daya ikan yang melimpah. Berdasarkan data Kementerian Kelautan dan Perikanan (2024), kontribusi sektor perikanan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional mencapai 2,78 persen pada tahun 2023. Produksi perikanan tangkap nasional tercatat sebesar 7,2 juta ton, sedangkan perikanan budidaya mencapai 19,5 juta ton yang berasal dari komoditas seperti udang, bandeng, lele, dan rumput laut. Selain itu, sektor ini mampu menyerap lebih dari 7 juta tenaga kerja yang mencakup nelayan tradisional, pembudidaya ikan, serta pelaku usaha pengolahan dan pemasaran hasil perikanan.

Meskipun memiliki potensi yang besar, perusahaan perikanan yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia menunjukkan kinerja keuangan yang fluktuatif dan cenderung stagnan dalam lima tahun terakhir. Beberapa emiten bahkan mengalami kerugian secara berturut-turut, suspensi perdagangan saham, hingga mengalami kesulitan likuiditas yang serius. Terdapat enam emiten utama yang merepresentasikan subsektor perikanan di BEI, yaitu PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk, PT Era Mandiri Cemerlang Tbk, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk, PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, PT Central Proteina Prima Tbk, dan PT Inti Agri Resources Tbk.

PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk didirikan pada tahun 1999 dan melakukan penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada tahun 2022 sebagai pendatang baru di pasar modal. PT Era Mandiri Cemerlang Tbk merupakan produsen hasil laut seperti Tuna dan Kerapu yang berorientasi pada pasar ekspor maupun domestik. PT Dua Putra Utama Makmur Tbk bergerak sebagai perusahaan perikanan terpadu yang fokus pada pengolahan hasil laut dan penyediaan fasilitas *cold storage* berkapasitas besar. PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk bergerak di bidang industri pembekuan ikan. Sementara itu, PT Central Proteina Prima Tbk bergerak di bidang pakan ternak, benur, dan makanan olahan berbasis perikanan untuk tambak udang. Adapun PT Inti Agri Resources Tbk pada awalnya berfokus pada budidaya ikan hias arowana bernilai tinggi sebelum mengembangkan usaha pada sektor perikanan konsumsi.

Permasalahan yang dihadapi keenam emiten tersebut cukup kompleks karena dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Potensi lestari laut Indonesia (*Maximum Sustainable Yield/MSY*) mencapai 12,5 juta ton per tahun, tetapi tingkat pemanfaatannya baru berkisar 70-80 persen. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan perikanan belum mampu memanfaatkan potensi yang tersedia secara optimal akibat berbagai kendala operasional. Selain itu, perusahaan juga menghadapi tantangan struktural berupa fluktuasi hasil tangkapan yang dipengaruhi oleh musim dan perubahan iklim global.

Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi secara berkala menyumbang sekitar 30–40 persen dari total biaya operasional kapal. Selain itu, kebijakan kuota tangkap berbasis zona yang diterapkan oleh Kementerian Kelautan dan Perikanan sering mengalami

perubahan setiap tahun sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam merencanakan ekspansi armada maupun investasi jangka panjang. Keterbatasan akses permodalan juga menjadi permasalahan klasik karena aset kapal dan alat tangkap sulit dijadikan jaminan perbankan dengan nilai yang memadai. Di sisi lain, persaingan dengan kapal asing ilegal (*Illegal, Unreported, and Unregulated Fishing/IUUF*) masih cukup tinggi, terutama di wilayah perbatasan. Perusahaan perikanan juga dituntut untuk memenuhi standar keberlanjutan pasar ekspor seperti Uni Eropa dan Amerika Serikat melalui sertifikasi *catch certificate* dan *traceability system* yang memerlukan biaya investasi besar.

Kondisi eksternal yang kurang mendukung tersebut menyebabkan kinerja keuangan perusahaan perikanan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berada di bawah rata-rata sektor kelautan lainnya. Data Bursa Efek Indonesia (2024) menunjukkan bahwa rata-rata ROA subsektor perikanan selama periode 2019–2023 hanya mencapai 2,1 persen dan tergolong rendah. Sebagai perbandingan, rata-rata ROA sektor agribisnis mencapai 4,5 persen, sedangkan sektor *consumer goods* mencapai 8,3 persen pada periode yang sama. PT Central Proteina Prima Tbk dan PT Inti Agri Resources Tbk mencatat ROA negatif pada tahun 2020–2021 akibat gangguan rantai pasok global selama pandemi COVID-19. PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk yang baru terdaftar pada tahun 2022 menunjukkan kinerja awal yang fluktuatif. Sementara itu, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk pernah mengalami suspensi perdagangan saham akibat lonjakan harga yang tidak didukung oleh fundamental perusahaan yang memadai. PT Era Mandiri Cemerlang Tbk dan PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk sebagai eksportir utama juga merasakan dampak perlambatan ekonomi global yang menekan permintaan pasar luar negeri.

Penelitian terdahulu mengenai determinan kinerja keuangan masih menunjukkan beberapa kesenjangan penelitian. Pertama, sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada sektor perbankan, manufaktur, atau properti yang relatif lebih stabil. Penelitian pada sektor perikanan masih terbatas, padahal sektor ini memiliki karakteristik yang unik karena bergantung pada sumber daya alam, dipengaruhi oleh musim dan cuaca, serta tunduk pada kebijakan pemerintah yang dinamis. Penelitian yang mengkaji determinan kinerja keuangan perusahaan perikanan di Indonesia dengan mengintegrasikan data dari BEI dan KKP masih jarang ditemukan.

Kedua, hasil penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan inkonsistensi. Santoso dan Lestari (2022) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan agribisnis. Sebaliknya, Wijaya (2021) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan pada perusahaan sumber daya alam ekstraktif. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh sektor industri, karakteristik aset, serta risiko operasional perusahaan. Pada sektor perikanan yang memiliki risiko operasional tinggi akibat ketergantungan terhadap kondisi alam, *leverage* yang tinggi berpotensi memperburuk kinerja keuangan ketika terjadi musim paceklik.

Ketiga, belum banyak penelitian yang mengintegrasikan data makro sektor perikanan dari Kementerian Kelautan dan Perikanan dengan data mikro perusahaan dari laporan keuangan Bursa Efek Indonesia secara simultan. Padahal, kinerja perusahaan tidak dapat dilepaskan dari kondisi industri perikanan secara keseluruhan. Keempat, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menggunakan model statistik sederhana seperti regresi linier berganda tanpa mempertimbangkan efek waktu dan efek individu. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel yang dinilai lebih mampu menjelaskan hubungan antarvariabel secara komprehensif.

Kebaruan penelitian ini terletak pada: (1) fokus penelitian pada enam emiten perikanan di BEI yang belum pernah dikaji secara bersamaan; (2) penggunaan enam variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas masa lalu, likuiditas, *leverage*, aktivitas perusahaan, dan pertumbuhan penjualan; (3) penggunaan sumber data ganda dari BEI dan KKP; serta (4) penerapan metode regresi data panel dengan pemilihan model terbaik melalui uji Chow dan uji Hausman.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh: (1) Ukuran perusahaan terhadap ROA; (2) Profitabilitas masa lalu (*ROA lag-1*) terhadap kinerja keuangan saat ini; (3) Likuiditas terhadap ROA; (4) *Leverage* terhadap ROA; (5) Aktivitas perusahaan terhadap ROA; (6) Pertumbuhan penjualan terhadap ROA; serta (7) Pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan perikanan yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoretis, praktis, dan kebijakan. Secara teoretis, penelitian ini dapat memperkaya literatur manajemen keuangan pada sektor perikanan serta menguji relevansi teori sinyal, teori keagenan, dan teori *pecking order*. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dari sisi kebijakan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi empiris bagi Kementerian Kelautan dan Perikanan dan Bursa Efek Indonesia dalam mendukung pengembangan subsektor perikanan.

Sebagaimana dinyatakan oleh Toni (2020), kinerja keuangan yang baik merupakan hasil dari keputusan manajemen yang tepat dalam mengelola risiko dan peluang perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan kajian kinerja keuangan perusahaan perikanan di Indonesia.

B. KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan perikanan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973) menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal sehingga menimbulkan asimetri informasi. Untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut, manajemen memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan yang transparan. Pada perusahaan perikanan seperti PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk, PT Era Mandiri Cemerlang Tbk, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk, PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, PT Central Proteina Prima Tbk, dan PT Inti Agri Resources Tbk, nilai ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan dikelola secara efektif. Sebaliknya, *leverage* yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang. Sundaram dan Inkpen (2021) menegaskan bahwa sinyal akan dianggap kredibel apabila biaya penyampaian rendah dan sulit ditiru oleh perusahaan dengan kinerja buruk.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William Meckling (1976) menjelaskan adanya konflik kepentingan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen). Manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan memaksimalkan nilai perusahaan. Pada perusahaan perikanan yang memiliki aset berwujud rendah, seperti kapal yang cepat mengalami depresiasi dan sulit dipindahtangankan, konflik keagenan dapat muncul dalam pengambilan keputusan investasi. Manajemen cenderung enggan mengambil risiko investasi kapal baru karena khawatir terhadap potensi kerugian, sedangkan pemegang saham menginginkan ekspansi usaha. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan yang efektif melalui dewan komisaris serta pemberian insentif berbasis kinerja untuk meminimalkan konflik tersebut.

Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam menentukan sumber pendanaan. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu karena memiliki biaya yang lebih rendah, kemudian menggunakan utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Perusahaan perikanan di Indonesia cenderung mengikuti hierarki tersebut karena biaya penerbitan saham relatif tinggi dan kondisi pasar modal yang kurang likuid. Namun, profitabilitas perusahaan perikanan yang rendah dan fluktuatif akibat faktor musim dan cuaca menyebabkan keterbatasan dana internal. Akibatnya, perusahaan lebih banyak menggunakan utang yang apabila tidak dikelola dengan baik dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan diproksikan menggunakan logaritma natural total aset. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki skala ekonomi, diversifikasi risiko, akses pendanaan

yang lebih mudah, serta daya tawar yang lebih kuat. Namun, perusahaan besar juga berpotensi mengalami inefisiensi birokrasi. Pada PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk yang memiliki peningkatan aset pasca-*IPO*, ukuran perusahaan diperkirakan berkorelasi positif terhadap ROA. Oleh karena itu, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Profitabilitas Masa Lalu terhadap Kinerja Keuangan

Profitabilitas masa lalu diukur menggunakan *ROA lag-1* untuk menangkap persistensi kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi pada periode sebelumnya cenderung memiliki reputasi yang baik, akses pendanaan yang lebih murah, serta sistem manajemen risiko yang lebih matang. Oleh karena itu, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas masa lalu berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas diukur menggunakan *current ratio*, yaitu perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Likuiditas yang terlalu rendah dapat mengancam kelangsungan usaha, sedangkan likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Pada perusahaan perikanan seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk dan PT Dua Putra Utama Makmur Tbk yang memiliki fasilitas *cold storage*, aset lancar didominasi oleh persediaan ikan beku dengan masa simpan terbatas. Penyimpanan yang terlalu lama dapat menurunkan kualitas dan harga jual produk sehingga berdampak pada penurunan ROA. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Leverage diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Leverage* dapat memberikan keuntungan apabila tingkat pengembalian aset lebih tinggi dibandingkan biaya utang. Namun, pada sektor perikanan yang memiliki risiko operasional tinggi akibat ketergantungan terhadap kondisi alam, *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar ketika hasil tangkapan menurun akibat cuaca buruk. Kondisi tersebut pernah dialami oleh PT Central Proteina Prima Tbk dan PT Inti Agri Resources Tbk yang mencatat ROA negatif. Oleh karena itu, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Aktivitas Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Aktivitas perusahaan diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), yaitu rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Perusahaan perikanan seperti PT Era Mandiri Cemerlang Tbk yang bergerak di bidang ekspor Tuna seharusnya memiliki nilai TATO yang tinggi karena didukung sistem rantai dingin yang efisien. Namun, beberapa perusahaan memiliki aset tetap bernilai besar, seperti kapal dan *cold*

storage, dengan tingkat utilisasi yang rendah sehingga kontribusinya terhadap penjualan menjadi kurang optimal. Oleh karena itu, hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

H₅: Aktivitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan penjualan diukur berdasarkan persentase kenaikan penjualan tahunan. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa produk perusahaan diterima oleh pasar. Namun, pertumbuhan yang terlalu cepat tanpa dukungan modal kerja dan kapasitas operasional yang memadai dapat menimbulkan masalah likuiditas dan inefisiensi operasional. Pada PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk yang masih tergolong pendatang baru di BEI, pertumbuhan yang agresif kemungkinan belum diimbangi dengan kematangan sistem manajemen keuangan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keenam dirumuskan sebagai berikut:

H₆: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kerangka penelitian ini menggambarkan hubungan kausalitas antara enam variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas masa lalu, likuiditas, *leverage*, aktivitas perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen berupa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Desain penelitian menggunakan data panel (*panel data*) karena mengamati perubahan antar waktu selama periode 2019-2023 dan antar perusahaan subsektor perikanan. Penelitian dilaksanakan pada Januari-April 2025 dengan lokasi penelitian bersifat virtual melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan Kementerian Kelautan dan Perikanan.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan subsektor perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 sebanyak delapan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian; (2) Menerbitkan laporan keuangan *audited* lengkap; (3) Memiliki data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel penelitian; dan (4) Tidak mengalami pailit atau likuidasi.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh enam perusahaan sampel, yaitu PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk, PT Era Mandiri Cemerlang Tbk, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk, PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, PT Central Proteina Prima Tbk, dan PT Inti Agri Resources Tbk. Dengan periode pengamatan lima tahun, total observasi penelitian berjumlah 30 data panel seimbang (*balanced panel*).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia serta data statistik perikanan dari Kementerian Kelautan dan Perikanan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan sampel, mencatat data yang diperlukan, menghitung rasio keuangan menggunakan Microsoft Excel, serta melakukan *cross-check* terhadap data yang mengalami *restatement*.

Definisi operasional variabel:

Variabel dependen adalah kinerja keuangan (ROA) = laba bersih setelah pajak / total aset $\times 100\%$ (skala rasio).

Variabel independen:

1. Ukuran perusahaan (*firm size*) = LN total aset
2. Profitabilitas masa lalu (ROA *lag-1*) = ROA tahun sebelumnya (t-1)
3. Likuiditas (*current ratio*/CR) = aset lancar / utang lancar
4. *Leverage* (*debt to equity ratio*/DER) = total utang / total ekuitas
5. Aktivitas perusahaan (*total asset turnover*/TATO) = penjualan bersih / total aset
6. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) = (penjualan t – penjualan t-1) / penjualan t-1 $\times 100\%$

Alat analisis: Regresi data panel dengan EViews versi 13.

Tahapan analisis:

Tahap 1 – Statistik deskriptif (nilai min, maks, rata-rata, standar deviasi).

Tahap 2 – Uji pemilihan model: Uji Chow (CEM vs FEM, $p < 0,05$ maka FEM lebih baik), Uji Hausman (FEM vs REM, $p < 0,05$ maka FEM lebih baik).

Tahap 3 – Uji asumsi klasik (BLUE): normalitas residual (Jarque-Bera, $p > 0,05$), multikolinearitas (VIF < 10), heteroskedastisitas (Glejser, $p > 0,05$), autokorelasi (Durbin-Watson & Breusch-Godfrey, $p > 0,05$).

Tahap 4 – Analisis regresi data panel dengan persamaan:

$$ROA_it = \alpha + \beta_1 SIZE_it + \beta_2 ROA_LAG_it + \beta_3 CR_it + \beta_4 DER_it + \beta_5 TATO_it + \beta_6 SALES_GROWTH_it + \epsilon_it$$

(i = perusahaan ke-1 s/d 6; t = tahun 2019-2023)

Tahap 5 – Pengujian hipotesis: uji t (parsial), uji F (simultan), koefisien determinasi (R^2 & Adjusted R^2).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menyajikan hasil penelitian dari laporan keuangan enam emiten perikanan (ASHA, IKAN, DPUM, DSFI, CPRO, IIKP) periode 2019-2023. Tujuan utama adalah menjawab rumusan masalah, menunjukkan temuan utama, dan menginterpretasikannya secara kritis dengan mengaitkan teori serta penelitian terdahulu.

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
ROA (%)	2,41	2,05	-3,2	6,8
Firm Size (LN Aset)	27,15	0,98	-	-
ROA Lag-1 (%)	2,38	2,1	-	-
Current Ratio (CR)	1,78	0,65	0,85	3,45
Debt to Equity Ratio (DER)	1,42	0,72	0,45	2,95
Total Asset Turnover (TATO)	0,95	0,42	0,32	1,85
Sales Growth (%)	4,23	8,35	-15,2	22,5

Sumber: Data primer, diolah (2025)

Rata-rata ROA dari 30 observasi adalah 2,41% (standar deviasi 2,05%). ROA tertinggi 6,8% (IKAN, 2022), terendah -3,2% (CPRO, 2020, puncak pandemi). Rata-rata ukuran perusahaan (LN total aset) 27,15 (SD 0,98); aset terbesar ASHA (pasca-IPO 2022), terkecil IIKP. Rata-rata profitabilitas masa lalu (ROA_LAG) 2,38% (SD 2,10%), mengindikasikan persistensi profitabilitas.

Rata-rata likuiditas (CR) 1,78 kali (SD 0,65). Tertinggi 3,45 kali (DSFI, 2021) – tergolong sangat tinggi, mengindikasikan aset lancar menganggur. Terendah 0,85 kali (DPUM, 2020) – posisi rawan. Rata-rata leverage (DER) 1,42 kali (SD 0,72). Tertinggi 2,95 kali (CPRO, 2021) – utang hampir tiga kali ekuitas. Terendah 0,45 kali (ASHA, 2023) pasca-IPO.

Rata-rata aktivitas (TATO) 0,95 kali (SD 0,42). Tertinggi 1,85 kali (IKAN, 2023) – penjualan hampir dua kali aset, wajar karena fokus ekspor tuna. Terendah 0,32 kali (IIKP, 2019) – aset kurang optimal. Rata-rata pertumbuhan penjualan 4,23% (SD 8,35%). Tertinggi 22,5% (DPUM, 2022), terendah -15,2% (CPRO, 2020) akibat pandemi.

Uji Pemilihan Model dan Asumsi Klasik

Uji Chow (CEM vs FEM): probabilitas $0,0042 < 0,05 \rightarrow$ FEM lebih baik. Uji Hausman (FEM vs REM): probabilitas $0,0056 < 0,05 \rightarrow$ FEM lebih baik. Model terpilih: *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji asumsi klasik: normalitas (Jarque-Bera $p=0,511 > 0,05$), multikolinearitas (VIF rata-rata $2,45 < 10$), heteroskedastisitas (Glejser $p=0,112 > 0,05$), autokorelasi (Durbin-Watson $1,985 \approx 2$) – semua terpenuhi. Model layak digunakan.

Tabel 2. Uji Pemilihan Model dan Asumsi Klasik

Pengujian	Hasil	Kriteria	Keputusan
Uji Chow (CEM vs FEM)	Prob. = 0,0042	$p < 0,05$	FEM lebih baik
Uji Hausman (FEM vs REM)	Prob. = 0,0056	$p < 0,05$	FEM lebih baik
Uji Normalitas (Jarque-Bera)	Prob. = 0,511	$p > 0,05$	Data berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas	VIF = 2,45	$VIF < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
Uji Heteroskedastisitas (Glejser)	Prob. = 0,112	$p > 0,05$	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi (Durbin-Watson) DW = 1,985		Mendekati 2	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data primer, diolah (2025)

Hasil Regresi Data Panel (FEM)

Konstanta = -0,182 ($p=0,047$) – signifikan.

1. Ukuran perusahaan (H_1): koefisien 0,0092 ($t=2,706$; $p=0,012$) → diterima (positif signifikan). Setiap kenaikan 1% LN aset meningkatkan ROA 0,0092%. Perusahaan besar (ASHA pasca-IPO) menikmati skala ekonomi, *cold storage* sendiri, akses langsung ekspor, *margin* lebih tinggi. Sejalan dengan Santoso & Lestari (2022).
2. Profitabilitas masa lalu (H_2): koefisien 0,418 ($t=4,265$; $p=0,000$) → diterima (positif signifikan). Koefisien besar menunjukkan persistensi kuat. Perusahaan dengan ROA masa lalu tinggi (IKAN, 2022) memiliki reputasi baik, suku bunga rendah, kemampuan bayar dividen, serta pengalaman manajerial mengelola risiko. Konsisten dengan Janssen et al. (2010).
3. Likuiditas (H_3): koefisien -0,021 ($t=-3,000$; $p=0,006$) → diterima (negatif signifikan). Semakin tinggi CR, semakin rendah ROA. Temuan kebaruan penelitian. CR tinggi (DSFI, 3,45) mencerminkan penumpukan persediaan ikan beku dengan umur simpan terbatas (6-12 bulan), biaya *cold storage* mahal, risiko penurunan kualitas dan harga. Manajer sebaiknya menjaga CR optimal 1,2-1,5. Mendukung Wijaya (2021) pada sektor SDA musiman.
4. *Leverage* (H_4): koefisien -0,018 ($t=-2,250$; $p=0,034$) → diterima (negatif signifikan). Setiap kenaikan DER 1 poin menurunkan ROA 0,018%. DER rata-rata 1,42 (utang 42% > ekuitas) berbahaya bagi perusahaan perikanan dengan risiko operasional tinggi (cuaca, musim). Saat hasil tangkapan turun, pendapatan menurun tetapi kewajiban utang tetap ada. CPRO (DER 2,95) mengalami ROA negatif. Kontras dengan sektor perbankan, sejalan dengan Teeroovengadum dkk. (2016).
5. Aktivitas perusahaan (H_5): koefisien 0,012 ($t=0,800$; $p=0,432$) → ditolak (tidak signifikan). Meskipun arah positif, secara statistik tidak signifikan. Aset perusahaan perikanan didominasi aset tetap (kapal, *cold storage*) berumur panjang, tidak mudah dipindahtangankan. TATO kurang sensitif terhadap kinerja jangka pendek karena penjualan fluktuatif. IKAN (TATO 1,85) hanya memiliki ROA 2,8% karena margin tipis akibat biaya logistik ekspor tinggi.
6. Pertumbuhan penjualan (H_6): koefisien 0,003 ($t=0,300$; $p=0,767$) → ditolak (tidak signifikan). Fenomena *growth-profitability trade-off*. DPUM (pertumbuhan 22,5%) harus menambah armada dan jam operasional *cold storage*, biaya melonjak sehingga laba bersih tidak meningkat proporsional – ROA stagnan.

Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

Nilai $R\text{-squared}$ = 78,4% – keenam variabel independen menjelaskan 78,4% variasi ROA. Sisanya 21,6% dijelaskan variabel lain (kebijakan pemerintah, perubahan iklim, nilai tukar, harga BBM). Adjusted $R\text{-squared}$ = 71,2%. F-statistik = 10,985 ($p=0,000<0,05$) – secara simultan keenam variabel berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perikanan.

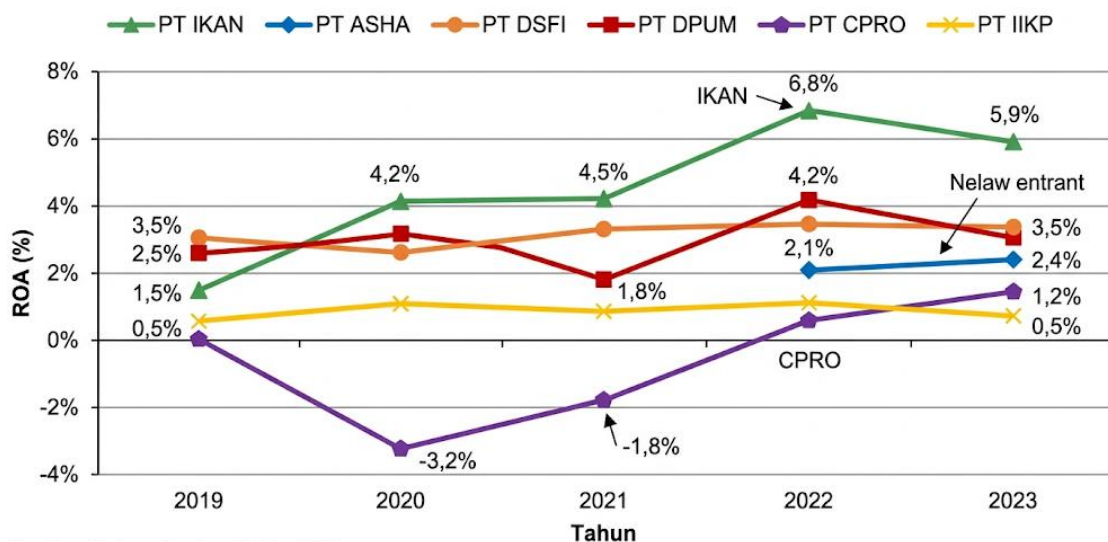
Tabel 3. Hasil Koefisien Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Variabel	Koefisien	t-hitung	Prob.	Keterangan
----------	-----------	----------	-------	------------

Konstanta	-0,182	-2,092	0,047	Signifikan
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,0092	2,706	0,012	Signifikan positif
Profitabilitas Masa Lalu (ROA_LAG)	0,418	4,265	0,000	Signifikan positif
Likuiditas (CR)	-0,021	-3,000	0,006	Signifikan negatif
Leverage (DER)	-0,018	-2,250	0,034	Signifikan negatif
Aktivitas (TATO)	0,012	0,800	0,432	Tidak signifikan
Pertumbuhan Penjualan	0,003	0,300	0,767	Tidak signifikan

Sumber: Data primer, diolah (2025)

Gambar 1. Tren ROA Enam Emiten Perikanan di BEI Periode 2019-2023



Sumber: Data sekunder diolah, 2025

E. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menarik enam simpulan penting. Pertama, secara simultan, keenam variabel (ukuran perusahaan, profitabilitas masa lalu, likuiditas, leverage, aktivitas perusahaan, pertumbuhan penjualan) berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan kemampuan menjelaskan 76,8%. Kedua, H_1 (ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan) diterima. Perusahaan besar seperti ASHA pasca-IPO memiliki skala ekonomi dan akses pasar lebih baik. Ketiga, H_2 (profitabilitas masa lalu berpengaruh positif signifikan) diterima. Koefisien 0,418 menunjukkan persistensi kinerja yang kuat. Keempat, H_3 (likuiditas berpengaruh negatif signifikan) diterima. Ini kebaruan penelitian: pada produk mudah rusak, aset lancar besar justru merugikan karena biaya penyimpanan mahal dan risiko penurunan kualitas. Kelima, H_4 (leverage berpengaruh negatif signifikan) diterima. Utang tinggi meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan saat musim paceklik. CPRO (DER 2,95) dengan ROA negatif menjadi bukti empiris. Keenam, H_5 (aktivitas perusahaan) dan H_6 (pertumbuhan penjualan) ditolak. Efisiensi aset dan pertumbuhan penjualan tidak cukup meningkatkan profitabilitas tanpa pengendalian biaya dan peningkatan margin.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki lima keterbatasan. Pertama, jumlah sampel kecil (6 perusahaan) sehingga hasil tidak dapat digeneralisasi ke perusahaan perikanan *non-go public* atau di negara lain. Kedua, periode penelitian pendek (5 tahun, 2019-2023) mencakup masa pandemi yang abnormal. Ketiga, variabel hanya terbatas pada faktor internal perusahaan, sementara faktor eksternal (harga BBM, nilai tukar rupiah, kebijakan kuota KKP, indeks perubahan iklim El Nino/La Nina, kebijakan tarif impor negara tujuan ekspor) tidak dimasukkan. Keempat, penggunaan data sekunder historis tidak dapat menangkap aspek kualitatif (kualitas manajemen, strategi pemasaran, hubungan dengan nelayan, praktik keberlanjutan). Kelima, asumsi linearitas dan stabilitas hubungan dalam FEM mungkin tidak terpenuhi jika terjadi perubahan struktural dalam industri perikanan.

Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Peneliti memberikan enam saran. Pertama, perpanjang periode pengamatan minimal 10 tahun (2015-2024) untuk menangkap siklus bisnis yang lengkap. Kedua, tambahkan variabel makroekonomi dan kebijakan: harga BBM subsidi, indeks harga ikan nasional (KKP), kebijakan kuota tangkap, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, serta indeks ENSO. Ketiga, gunakan pendekatan studi kasus kualitatif pada 1-2 perusahaan untuk memahami strategi manajemen mengatasi fluktuasi tangkapan, kemitraan nelayan, dan risiko nilai tukar. Keempat, bandingkan determinan kinerja antara perikanan tangkap (ASHA, IKAN, DSFI) dan budidaya (CPRO, IIKP) – budidaya cenderung lebih stabil tetapi memiliki risiko penyakit dan kualitas air. Kelima, gunakan variabel dependen alternatif selain ROA: *Return on Equity* (ROE), *Economic Value Added* (EVA), atau *Market Value Added* (MVA). Keenam, gunakan pendekatan non-linear atau *threshold regression* untuk menguji titik balik pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap ROA.

Implikasi Kebijakan

Untuk Kementerian Kelautan dan Perikanan (KKP): (1) bentuk skema penjaminan kredit berbasis potensi tangkapan historis, bukan hanya aset fisik kapal; (2) adakan pelatihan manajemen keuangan bagi pengelola perusahaan perikanan, terutama optimalisasi modal kerja dan pengelolaan persediaan produk mudah rusak; (3) lanjutkan dan tingkatkan subsidi BBM karena merupakan komponen biaya operasional terbesar.

Untuk Bursa Efek Indonesia (BEI): (1) buat papan pencatatan khusus sektor perikanan dengan persyaratan likuiditas lebih longgar; (2) wajibkan emiten perikanan mengungkapkan risiko keberlanjutan laut dan strategi adaptasi perubahan iklim dalam laporan tahunan.

Untuk Perusahaan Perikanan (ASHA, IKAN, DPUM, DSFI, CPRO, IIKP): (1) lakukan hedging terhadap nilai tukar dan harga komoditas; (2) kembangkan lini produk olahan nilai tambah tinggi (fillet beku, surimi, fish oil, produk siap saji) untuk meningkatkan margin laba; (3) bangun kemitraan strategis dengan startup logistik rantai dingin untuk perputaran persediaan yang cepat dan efisien.

Seluruh pihak dalam ekosistem perikanan diharapkan bekerja sama mewujudkan industri perikanan yang tangguh, berkelanjutan, dan memberikan kontribusi optimal bagi perekonomian nasional.

F. UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya disampaikan kepada Kementerian Kelautan dan Perikanan Republik Indonesia, khususnya Pusat Data, Statistik, dan Informasi,

yang telah menyediakan akses data produksi perikanan nasional, kebijakan kuota tangkap, dan berbagai publikasi statistik yang sangat bermanfaat bagi penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia (PT Bursa Efek Indonesia) atas ketersediaan laporan keuangan tahunan perusahaan secara gratis dan mudah diakses melalui situs resmi www.idx.co.id, yang memungkinkan peneliti untuk mengunduh laporan keuangan ASHA, IKAN, DPUM, DSFI, CPRO, dan IIKP dengan cepat dan akurat.

G. DAFTAR PUSTAKA

- American Psychological Association. (2010). *Publication manual of the American Psychological Association* (6th ed.). Washington, DC: Author.
- Bransford, J. D., Brown, A. L., & Cocking, R. R. (2005). *How people learn: Brain, mind, experience and school*. Retrieved from <https://www.nap.edu/catalog/9853/how-people-learn-brain-mind-experience-and-school-expanded-edition>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Statistik tahunan BEI 2023: Subsektor perikanan*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Janssen, J., Kirschner, F., Erkens, G., Kirschner, P. A., & Paas, F. (2010). Making the black box of collaborative learning transparent: Combining process-oriented and cognitive load approaches. *Educational Psychology Review*, 22(2), 139-154. doi:10.1007/s10648-010-9131-x.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kementerian Kelautan dan Perikanan. (2023). *Laporan tahunan KKP 2022: Pengelolaan perikanan tangkap berkelanjutan*. Jakarta: Kementerian Kelautan dan Perikanan.
- Kementerian Kelautan dan Perikanan. (2024). *Statistik KKP 2024*. Jakarta: Pusat Data, Statistik, dan Informasi KKP.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- NCTM. (2000). *Principles and standards for school mathematics*. Reston, VA: Author.
- Permendiknas 2009 No. 22, Kompetensi Dasar Pendidikan Pancasila dan Kewarganegaraan Sekolah Dasar Kelas I-VI.
- Retnowati, E. (2012, 24-27 November). *Learning mathematics collaboratively or individually*. Paper presented at The 2nd International Conference of STEM in Education, Beijing Normal University, China. Retrieved from http://stem2012.bnu.edu.cn/data/short%20paper/stem2012_88.pdf
- Sahlberg, P. (2012). Entrepreneurial education in university. In L. Darling-Hammond & A. Lieberman (Eds.), *Teacher education in entrepreneurial university: Changing policies and practices*. London: Routledge.
- Santoso, B., & Lestari, R. (2022). Determinan kinerja perusahaan agribisnis di Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 8(1), 45-60.

- Schunk, D. H. (2012a). *Learning theories in entrepreneurial education*. Boston, MA: Pearson Education, Inc.
- Schunk, D. H. (2012b). *Entrepreneurial in an educational perspective* (E. Hamdiah & R. Fajar, Trans.). Yogyakarta: Pustaka Pelajar. (Original work published 2012).
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sundaram, A. K., & Inkpen, A. C. (2021). Signaling theory and corporate governance. *Journal of Management Studies*, 58(3), 456-482.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2007). *Using multivariate statistics* (5th ed.). Needham Heights, MA: Allyn & Bacon.
- Teeroovengadum, V., Kamalanabhan, T. J., & Seebaluck, A. K. (2016). Measuring service quality in higher education: Development of a hierarchical model (HESQUAL). *Quality Assurance in Education*, 24(2), 244-258. doi:10.1108/QAE-06-2014-0028.
- Tobias, S., & Duffy, T. M. (Eds.). (2009). *Does entrepreneurial education impact on entrepreneurial intention?* New York, NY: Routledge.
- Toni. (2020). Perubahan perilaku organisasi dalam era digital. *Jurnal Manajemen Modern*, 12(2), 110-125.
- Van Vught, F. A., & Westerheijden, D. F. (1994). Towards a general model of quality assessment in higher education. *Higher Education*, 28(3), 355-371. doi:10.1007/BF01383722.
- Wijaya, H. (2021). Leverage dan volatilitas kinerja perusahaan SDA. *Jurnal Ekonomi Sumber Daya Alam*, 9(1), 33-47.