

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar Modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Maka dari itu perusahaan dapat melakukan berbagai cara dan salah satunya dengan menerbitkan atau menjual saham di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia berperan penting bagi sarana investasi masyarakat, sedangkan bagi para investor dapat membantu mengambil keputusan yang tepat dalam menentukan tempat berinvestasi.

Bursa Efek Indonesia terdapat berbagai sektor perusahaan, salah satunya yaitu manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku dengan mengeluarkan biaya-biaya lain sehingga menjadi barang jadi yang siap untuk diperjual-belikan. Pertumbuhan ekonomi saat ini yang diimbangi dengan adanya persaingan yang begitu ketat, menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi yang tepat dan meningkatkan kinerja perusahaan agar terus bertahan serta mampu mencapai tujuannya.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi dalam suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2014:2) kinerja

keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan bentuk informasi mengenai hasil kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan berfungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan, dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Dwiningwarni, 2019).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba (Kasmir, 2018:196). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai salah satu ukuran kinerja perusahaan yang berguna bagi investor. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Mengukur kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas, salah satunya dapat menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). ROA adalah kemampuan manajemen perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari pengelolaan asetnya. Semakin tinggi nilai ROA semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam penggunaan aset perusahaan di periode tertentu, sehingga return yang didapatkan semakin besar dan menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik.

**Tabel 1.1**  
**Return on Assets pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di**  
**Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021**

No	Nama Perusahaan	2019	2020	2021
1	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	5.1%	3.96%	4.26%
2	PT. Ultra Jaya Milk Industry Tbk. (ULTJ)	15.62%	12.56%	17.17%
3	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	13.02%	6.36%	5.41%
4	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk. (IKAN)	4.9%	-0.82%	1.24%
5	PT. Multi Bintang Indonesia Niaga Tbk. (MLBI)	41.62%	9.83%	22.78%
6	PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	10.5%	10.42%	5.96%
7	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk. (PANI)	-1.02%	0.2%	1.01%
8	PT. Sekar Bumi Tbk. (SKBM)	0.23%	0.58%	1.5%
9	PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT)	5.69%	5.49%	9.51%
10	PT. Siantar Top Tbk. (STTP)	16.75%	18.22%	15.76%

Sumber: carisaham.com

Fenomena fluktuasi ROA terjadi pada perusahaan manufaktur yang sudah *go public* dari periode 2019-2021 adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, (INDF). Pada tahun 2019 ROA PT. Indofood Sukses Makmur sebesar 5,1% kemudian pada tahun 2020 ROA PT. Indofood Sukses Makmur turun 1,14% dari tahun 2019 sehingga menjadi 3,96%. Kemudian pada tahun 2021 ROA PT. Indofood Sukses Makmur naik dari tahun 2020 sebesar 0,3% sehingga menjadi 4,26%. PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk, (ULTJ) juga menjadi salah satu perusahaan manufaktur yang sudah *go public*. ROA PT. Ultra Jaya Milk Industry pada tahun 2019 adalah sebesar 15,62% kemudian pada tahun

2020 ROA PT. Ultra Jaya Milk Industry turun yaitu sebesar 3,06% dari tahun 2019 sehingga menjadi 12,56%. Kemudian pada tahun 2021 ROA PT. Ultra Jaya Milk Industry naik dari tahun 2020 sebesar 4,61% sehingga menjadi 17,17%.

Naik turunnya kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA tersebut ditentukan oleh laba perusahaan dan total aset perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Penurunan ROA ditandai oleh semakin tingginya aset perusahaan namun tidak diikuti dengan peningkatan laba perusahaan, maka kinerja keuangan pun menurun dan mengakibatkan pemberian sinyal negatif terhadap informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan. Hal ini akan memberi dampak terhadap penilaian *stakeholder* khususnya investor. Faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *investment opportunity set*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan.

*Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan Net Present Value (NPV) positif (Myers, 1997:187). IOS dapat berupa pengeluaran modal terbaru dalam rangka memperkenalkan produk baru atau berupa perluasan produksi produk yang sudah ada (Kallapur dan Trombley, 2001). Proksi yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar (MVE/BVE). Perusahaan dengan tingkat *Investment Opportunity Set* tinggi akan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan

yang tinggi di masa depan. Adanya kesempatan bertumbuh (*Investment Opportunity Set*) menyebabkan laba perusahaan di masa depan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki nilai IOS yang tinggi maka laba yang dihasilkan juga meningkat, dimana hal ini mencerminkan kinerja perusahaan semakin baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mantisa, dkk (2019), Nugraha, dkk (2020), dan Hayati, dkk (2022) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Resti, dkk (2018), Putri, dkk (2021), dan Firdaus (2021) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA).

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Munawir, 2014:86). Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan mempengaruhi besarnya laba (*return on asset*) yang dicapai oleh perusahaan. Jika biaya hutang yang tercermin dalam biaya pinjaman lebih besar daripada biaya modal sendiri, maka rata-rata biaya modal akan semakin besar sehingga *Return on Assets* akan semakin kecil, demikian sebaliknya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2017), Laela (2019), dan Parmuji (2021) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*, Berbeda

dengan penelitian yang dilakukan oleh Jufrizen (2019), Sitohang (2020), dan Chandra (2020) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Return On Asset*.

*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016:185). *Total Asset Turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya. *Total Asset Turnover* yang tinggi maka menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan bersih. Penjualan yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya *Return on Assets* sebuah perusahaan. Nilai rasio yang dihasilkan rendah, merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya dengan efektif dalam menghasilkan penjualan bersih. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Thoyib (2018), Laela (2019), dan Chandra (2020) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk (2019), Sanjaya (2019), dan Lestari (2020) yang menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset*.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan

dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas (ROA) dari perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Badjra (2019) dan Sunardi (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif *Return On Asset*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2018), Triaryati (2018), dan Suhendah (2020) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset*.

Ukuran Perusahaan (*company Size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total asset yang dimiliki berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal berupa hutang dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan dan menyebabkan produktivitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat pula. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2020), Diana (2020), dan Krisdamayanti (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Erawati (2019), Gunawan (2019),

dan Kurniawati, dkk (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset*.

Berdasarkan fenomena dan ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”.

## 1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang dijelaskan, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan serta menambah bukti empiris dari penelitian – penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *investment opportunity set*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan yang berkaitan dengan kinerja perusahaan.

## 2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap konsistensi dalam laporan keuangan sehingga bisa menciptakan laporan keuangan yang relevan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu syarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (investor dan kreditor). Sinyal yang diberikan kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Asas *signaling theory* dapat disimpulkan bahwa pihak manajemen perusahaan pasti memberikan informasi pada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya dimasa depan. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk mengelola sumber daya yang ada sehingga dapat memberikan nilai kepada perusahaan. Kinerja perusahaan tentunya dapat menunjukkan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik

menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal akan meningkat jika perusahaan memiliki reputasi yang baik yang tercermin dalam laporan keuangannya. Sehingga semakin baik kinerja perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan tujuan utama perusahaan dapat tercapai.

*Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan pilihan investasi masa depan yang dipilih oleh perusahaan. *Investment Opportunity Set (IOS)* dapat dijadikan sebagai gambaran prospek ke depan dari suatu perusahaan atas kegiatan investasi yang dilakukan saat ini dengan ditandai dengan peningkatan keuntungan. Hal ini memberikan gambaran bahwa perusahaan memanfaatkan keuntungannya untuk dikembangkan lagi dalam rangka memperoleh peningkatan pendapatan dengan optimal. Jika nilai IOS tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan tingginya nilai IOS menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. Sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan.

*Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang- hutangnya dengan baik jangka pendek maupun jangka panjang atau untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk membayar hutang. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* akan menjadi sinyal yang baik bagi investor.

*Total Asset Turnover* (TATO) merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menghitung seberapa efisien aktiva perusahaan telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Semakin besar jumlah perputaran aktiva akan semakin baik, karena perusahaan dapat menggunakan aktiva untuk meningkatkan penjualan sehingga laba yang dihasilkan semakin meningkat. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* maka akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan. Hal tersebut akan menjadi sinyal yang baik bagi investor.

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya. Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk selalu menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Hal ini dapat menjadi sinyal positif sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

### 2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2019:7). Selain itu, laporan keuangan merupakan alat analisis bagi perusahaan untuk manajemen keuangan. Laporan keuangan umumnya digunakan oleh para pemberi modal seperti kreditor, investor, dan oleh perusahaan itu sendiri berkaitan dengan kepentingan manajerial dan penilaian kinerja perusahaan.

Menurut Kasmir (2019:10), tujuan dari penyusunan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini,
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini,
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu,
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya atau jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu,
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan,
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode,
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan,
8. Informasi keuangan lainnya.

Jenis-jenis laporan keuangan meliputi:

1. Neraca,
2. Laporan laba rugi,
3. Laporan perubahan modal,
4. Laporan catatan atas laporan keuangan, dan
5. Laporan kas.

### **2.1.3 Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk mengelola sumber daya yang ada sehingga dapat memberikan nilai kepada perusahaan tersebut. Semakin berkembangnya perekonomian suatu negara seiring dengan semakin ketatnya persaingan antara perusahaan yang dapat menyebabkan naik atau turunnya eksistensi perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan mampu menjaga eksistensinya ketika perusahaan tersebut mampu menjaga kinerja perusahaan tetap baik dan stabil. Menurut Helfert (1996:67), kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan akan melaporkan posisi perusahaan pada suatu titik tertentu maupun operasinya selama suatu periode di masa lalu. Dari sudut pandang investor, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan sedangkan sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan, maupun

sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Brigham dan Houston (2019:118), menjelaskan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas juga merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Profitabilitas dapat dinilai menggunakan beberapa rasio, antara lain *Profit Margin on Sales*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Basic Earning Power (BEP)*, karena rasio ini mampu memberikan tolak ukur untuk menilai kegiatan operasi perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset perusahaan (Brigham dan Houston, 2019:119). Perusahaan yang memiliki persentase ROA yang tinggi melambangkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi. Maka dari itu, pihak manajemen akan menggunakan rasio ROA ini sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA ini juga memperlihatkan bagaimana kondisi profitabilitas perusahaan. Apabila manajemen hutang, rasio pendanaan perusahaan, dan ukuran perusahaan baik, maka profitabilitas perusahaan akan selalu bertambah, dan manajemen akan dinilai berhasil dalam mengelola perusahaan (Brigham dan Houston, 2019:118).

#### 2.1.4 *Investment Opportunity Set (IOS)*

*Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan Net Present Value (NPV) positif (Myers, 1997:187). Menurut Kallapur dan Trombley (2001:505), menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan *Investment Opportunity Set (IOS)* atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi atau *investment opportunity set (IOS)* tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi yang akan mempengaruhi perubahan tingkat laba dan menentukan kualitas informasi laba perusahaan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

Menurut Kallapur dan Trombley (2001:506), Proksi IOS dibagi menjadi empat tipe proksi, yaitu:

1. Proksi berbasis harga (price-based proxies).

Proksi ini berdasarkan pada perbedaan antara asset dan nilai perusahaan, oleh karena itu proksi ini sangat tergantung pada harga saham. Perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar relatif yang lebih tinggi dibandingkan dengan asset yang dimilikinya. Proksi berbasis pada harga dibentuk sebagai rasio yang berhubungan dengan pengukuran asset yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

2. Proksi berbasis investasi (investment-based proxies).

Proksi berbasis investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang investasi berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi, yang dikonversi menjadi aktiva yang dimiliki. Proksi berbasis investasi ini dibentuk dengan menggunakan rasio dengan membandingkan ukuran investasi pada ukuran aktiva yang dimiliki atau dengan hasil operasi yang dihasilkan dengan asset yang dimiliki.

3. Proksi berbasis ukuran-ukuran varian (variance measures).

Proksi ini berdasarkan ide bahwa suatu pilihan akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan mendasarkan pada peningkatan assets.

4. Proksi berbasis ukuran-ukuran gabungan (composite measures).

Proksi ini menyertakan berbagai wakil atau berdasarkan pada bukti lain mengenai IOS perusahaan. Alternatif proksi gabungan IOS dilakukan

sebagai upaya untuk mengurangi measurement error yang ada pada proksi dengan rasio individual, sehingga akan menghasilkan pengukuran yang baik untuk IOS (Smith dan Watts, 1992:263).

### 2.1.5 *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio leverage yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan (Kasmir, 2015:158). Perusahaan yang tingkat utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban dimasa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor. Namun hal ini juga dapat membuat investor untuk berpikir dua kali dalam menanamkan modalnya karena tingginya resiko yang akan dihadapi jika perusahaan gagal melunasi utang-utangnya.

*Debt ratio* (rasio utang) adalah membandingkan antara utang dan modal sendiri. Rasio hutang mempunyai ide dasar yaitu guna melihat besarnya hutang untuk mendanai emiten atau perusahaan. Cara menghitung tingkat utang ialah dengan melakukan perbandingan utang dengan modal sendiri. Bertambah tinggi rasio ini akan kian buruk keadaan solvency nya. Irham Fahmi (2014: 163) memaparkan bahwa utang ialah kewajiban (likuiditas) perusahaan yang berasal dari dana eksternal yaitu obligasi, leasing, sumber pinjaman perbankan, serta sebagainya. Oleh

karenanya, perusahaan wajib membayar utang tersebut apabila tidak melaksanakan kewajiban tersebut secara tepat waktu, maka perusahaan kemungkinan untuk menerima sanksi. Sanksi yang diperoleh tersebut bisa dalam bentuk pemindahan kepemilikan asset sehingga dalam suatu jangka waktu pihak perusahaan wajib untuk membayarnya. Menurut Irham Fahmi utang dikelompokkan meliputi:

1. Short term liabilities (Utang jangka pendek)

Utang ini kerap dinamakan current liabilities (utang lancar). Pemakaian utang ini untuk mendanai berbagai kebutuhan yang bersifat menunjang operasionalisasi perusahaan yang tidak dapat ditunda serta harus dikembalikan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun.

Macam-macam utang jangka pendek ini terdiri dari:

- a. Account payable (Utang dagang), ialah timbulnya pinjaman sebab pembelian berbagai barang dagang atau jasa kredit.
- b. Notes payable (Utang wesel), ialah proses tertulis dari perusahaan untuk melakukan pembayaran nominal uang pada tanggal yang sudah ditentukan atas perintah pihak lain.
- c. Deferred revenue (Penghasilan yang ditangguhkan), ialah penghasilan yang belum menjadi hak perusahaan. Terlebih dahulu pihak lainnya sudah menyerahkan uang pada perusahaan sebelum jasa atau barang diserahkan oleh perusahaan.
- d. Accrual payable (Kewajiban yang harus dipenuhi), ialah timbulnya kewajiban sebab jasa yang diberikan pada perusahaan kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang selama jangka waktu tertentu diberikan

pada perusahaan tapi belum dilakukan pembayarannya. Contohnya, pajak, pensiun, sewa, bunga, upah, serta lainnya.

- e. Wages payable (Utang gaji atau utang upah), ialah banyaknya upah yang terhutang pada karyawan atas manfaat yang perusahaan terima selama periode berjalan dari penggunaan jasa karyawan.
- f. Utang pajak ada dua yaitu employees income taxes payable (utang pajak penghasilan karyawan) dan sales taxes payable (utang pajak penjualan). Employees income taxes payable (Utang pajak penghasilan karyawan) yakni banyaknya pajak yang terhutang pada pemerintah atas besarnya pengenaan pajak penghasilan atas gaji karyawan. Sedangkan sales taxes payable (utang pajak penjualan) yakni pemungutan utang atas pajak oleh pembeli saat terjadinya penjualan.

## 2. Long term liabilities (Utang jangka panjang)

Merupakan utang yang dinamakan juga dengan non current liabilities (utang tidak lancar) sebab penggunaan dananya untuk membiayai kebutuhan. Pembiayaan jangka panjang ini dialokasikan pada aset yang dapat disentuh (tangible asset), serta apabila ingin dijual kembali bernilai jual tinggi. Misalnya pembelian tanah gedung, pembangunan pabrik, serta lainnya. Sedangkan menurut Kasmir Debt to Equity Ratio yakni rasio yang dipergunakan dalam menilai utang dengan ekuitas. Perhitungan rasio ini dengan membandingkan total utang yang dimiliki dengan total ekuitas. Kegunaan dari rasio ini adalah melihat banyaknya dana yang kreditor (peminjam) sediakan dengan pemilik perusahaan atau secara sederhananya

fungsi dari rasio ini yaitu guna mengetahui tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. Kasmir (2009: 114) memaparkan jenis dari rasio solvabilitas, yakni:

- a. *Debt to Assets Ratio*, yaitu rasio yang dipergunakan dalam menilai besarnya aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Caranya adalah dengan membandingkan antara jumlah keseluruhan utang dengan jumlah keseluruhan aktiva.
- b. *Debt to Equity Ratio*, yaitu rasio yang dipergunakan dalam mengukur utang dengan ekuitas. Caranya adalah memperbandingkan antara total utang yang dimiliki yang mencakup pula utang lancar dengan total ekuitas.
- c. *Long Term Debt to Equity Ratio*, yaitu rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya ialah guna menilai seberapa bagian dari tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang perusahaan sediakan.
- d. *Times Interest Earned*, yakni rasio mengenai seberapa mampunya perusahaan melakukan pembayaran biaya bunga, misalnya coverage ratio.
- e. *Fixed Charge Coverage* (lingkup biaya tetap), yaitu rasio yang sama dengan rasio Times Interest Earned. Perbedaannya bila perusahaan menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa atau mendapatkan utang jangka panjang. Biaya tetap adalah penambahan biaya bunga dengan kewajiban sewa jangka panjang atau tahunan.

### 2.1.6 *Total Asset Turnover (TATO)*

*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016:185). *Total Asset Turnover* menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba. *Total Asset Turnover* mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivanya. Ukuran penggunaan aktiva paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* berarti semakin efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

Menurut Agus Sartono (2012:118), rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya yang telah dimanfaatkan secara optimal, yang kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas, maka yang dapat diketahui dari rasio ini, yaitu tingkat efisiensi perusahaan dalam sebuah industri.

Menurut Kasmir (2016:114), rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur suatu tingkat efisiensi pemanfaatan dalam sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lain-lain) atau juga berupa rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-harinya.

Pengukuran rasio aktivitas digunakan untuk memperlihatkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengukur sumber daya yang telah dimanfaatkan oleh perusahaan yang dapat di analisis melalui laporan keuangan. Pengukurannya dapat dihitung menggunakan beberapa rasio dari rasio aktivitas sebagai berikut:

1. Perputaran Piutang (Reveciable Turnover)
2. Perputaran Persediaan (Inventory Turnover)
3. Perputaran Modal Kerja (Working Capital Turnover)
4. Perputaran Aset Tetap (Fixed Assets Turnover)
5. Perputaran Total Aset (Total Assets Turnover)

Menurut Brigham dan Houston (2010:139), Total Asset Turnover adalah rasio yang mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset.

Perputaran total aset (TATO) menurut Lukman Syamsuddin (2011:62), merupakan perputaran aktiva perusahaan dengan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dapat dilihat melalui volume penjualan.

Keefektifan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aktivanya akan ditunjukkan melalui perhitungan TATO. Besarnya nilai TATO akan menunjukkan aktiva yang lebih cepat berputar dalam menghasilkan penjualan untuk memperoleh laba. Volume penjualan dapat diperbesar dengan jumlah aset yang sama jika total asset turnover nya diperbesar atau ditingkatkan.

Menurut Linna Ismawati (2015) Rasio perputaran asset juga mendukung suatu perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dari hasil penjualan, jika penjualan perusahaan tersebut perputarannya cepat maka akan cepat. Menurut Hery (2017:143), Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Menurut Hanafi (2016:81), Rasio total assets turnover, yaitu menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Sedangkan menurut Kasmir (2016:184), Perputaran Total Aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Berdasarkan definisi yang telah diuraikan maka dapat disimpulkan bahwa perputaran total aset digunakan untuk mengetahui tingkat dalam penggunaan total aset atau keseluruhan aset perusahaan yang dilihat dari penjualan. Karena penjualan adalah cara perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Perputaran total aset juga dapat menggambarkan besarnya dukungan total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh penjualan. Nilai dari TATO yang semakin besar maka menunjukkan nilai penjualan suatu perusahaan juga semakin besar dan laba yang diperoleh pun dapat semakin meningkat.

#### **2.1.7 Rasio Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)**

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya

(Kasmir, 2012:107). *Sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal tersebut berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2006:39), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaannya dengan penjualannya yang tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan di tahun sebelumnya (Horne dan Machowicz, 2009:232).

Menurut Fahmi (2012:69), Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dilihat dari berbagai segi sales (penjualan), earning after tax (EAT), laba per lembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham.

Menurut Kasmir (2012:107), Rasio pertumbuhan (Growth Ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Swastha dan Handoko (2011:98), pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari

penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut Kasmir (2012:107), Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

Berdasarkan definisi yang telah diuraikan maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari tahun ke tahunnya. Jika pertumbuhan penjualan ini dapat terus meningkat, maka dapat meningkatkan laba perusahaan karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan akan menunjukkan semakin baik juga suatu perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaannya.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penjualan menurut Basu Swastha (2009:129) sebagai berikut:

1. Kondisi dan Kemampuan Penjual

Transaksi jual-beli barang atau produk yang melibatkan dua belah pihak, yaitu pihak penjual dan pembeli. Penjual harus mempunyai kemampuan dalam meyakinkan pembeli agar target penjualan dapat mencapai sasaran.

Masalah penting yang harus dipahami oleh penjual:

- a. Jenis dan karakteristik barang yang ditawarkan kepada pembeli.
- b. Harga dari produk.

c. Syarat penjualan, seperti cara pembayaran, sistem pengiriman, pelayanan dalam penjualan, dan garansi.

## 2. Kondisi Pasar

Pasar disini sebagai kelompok pembelian yang menjadi sasaran utama dalam penjualan produk yang mempengaruhi kegiatan penjualan perusahaan. Kondisi pasar yang harus diperhatikan, yaitu jenis pasar yang akan dituju, target pembeli, daya beli produk, frekuensi pembelian, dan keinginan kebutuhan konsumen.

## 3. Modal

Modal disini digunakan untuk memperkenalkan produk yang dijual oleh perusahaan agar produk tersebut dapat dikenal oleh konsumen secara luas. Usaha yang dapat dilakukan, yaitu promosi produk tersebut karena kegiatan promosi membutuhkan modal yang cukup besar.

## 4. Kondisi Organisasi Perusahaan

Pada perusahaan besar, masalah tentang penjualan ini ditangani oleh bagian tertentu, yaitu bagian penjualan yang dikendalikan oleh orang-orang yang ahli dalam bidang tersebut.

## 5. Faktor-faktor lainnya

Faktor lain yang dapat mempengaruhi penjualan, yaitu periklanan, peragaan, demonstrasi produk, dan pemberian hadiah kepada pembeli. Hal ini dilakukan agar pembeli dapat terus membeli produk dari perusahaan tersebut.

### 2.1.8 Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Pada dasarnya, ukuran perusahaan hanya terbagi atas tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut Brigham dan Houston (2011:243), ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas.

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya.

Suwito dan Herawati (2005:118) mengatakan *firm size* atau ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Riyanto (2001:299) : “Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva.” Menurut Brigham dan Houston (2006:25) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah: “Rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh

jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variable dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.” Sawir (2004:101-102).

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda yaitu: Pertama ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak kontrak standar hutang.

Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti

perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan system akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Menurut Financial Accounting Standard Board (FASB) yang dikutip oleh Belkoui (2006:65) terdapat beberapa perbedaan antara perusahaan kecil dan besar, perbedaannya adalah sebagai berikut:

#### 1. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah suatu perusahaan yang operasinya relatif kecil, biasanya dengan total pendapatan kurang dari \$ 5 juta. Biasanya perusahaan ini:

- a. Dikelola oleh pemilik,
- b. Seluruh pemiliknya ikut terlibat secara aktif dalam pelaksanaan urusan-urusan perusahaan, kecuali mungkin bagi beberapa anggota keluarga tertentu,
- c. Memiliki struktur modal yang sederhana didalam perusahaan kecil,
- d. Jarang terjadi perpindahan kepemilikan.

#### 2. Perusahaan Besar

Perusahaan besar diidentifikasi dengan perusahaan publik yaitu suatu perusahaan yang:

- a. Sahamnya diperdagangkan di pasar publik atau bursa saham atau pasar over the counter atau perusahaan,
- b. Diwajibkan untuk memberikan laporan keuangannya kepada Securities and Exchange Commission.

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian yang terkait dengan penelitian ini yaitu seperti penelitian yang dilakukan oleh Nugraha, dkk (2020) dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kinerja Keuangan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *investment opportunity set* (IOS). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap *return on assets* (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Hayati, dkk (2022) dengan judul “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Management Ownership Sebagai variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *investment opportunity set* (IOS), dan *management ownership*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), *management ownership* secara parsial maupun sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2021) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kinerja

Perusahaan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, corporate social responsibility, dan investment opportunity set. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional, dan corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROE). Struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan, dan investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE).

Penelitian yang dilakukan oleh Thoyib (2018) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Asset Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Return On Assets* Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) secara parsial tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *return on assets* (ROA), *debt to assets ratio* (DAR) secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *total assets turnover* (TATO) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets* (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Laela, dkk (2019) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover*

terhadap *Return On Assets*". Variabel independen dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total asset turnover*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan CR dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra, dkk (2020) dengan judul Pengaruh "*Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, dan Current Ratio* terhadap *Return on Assets*". Variabel independen dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, *total assets turnover*, *firm size*, dan *current ratio*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap ROA. TATO memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap ROA. Firm size memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap ROA. CR tidak memiliki pengaruh serta tidak signifikan terhadap ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Sitohang, dkk (2020) dengan judul "Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share*, terhadap Kinerja Keuangan". Variabel independen dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh

signifikansi terhadap *return on asset*, sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on asset*.

Penelitian yang dilakukan oleh Saragih (2021) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, dan *Debt to Assets Ratio* Terhadap *Return On Assets* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *total assets turn over*, dan *debt to assets ratio*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on assets*, *Total asset turn over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets*, *Debt to asset ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on assets*.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2020) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *DER*, *Firm Size* dan *Asset Turnover* Terhadap Kinerja Keuangan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *debt to equity ratio*, *firm size* dan *asset turnover*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets* (IOS). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan *asset turnover* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Andelline (2018) dengan judul “Pengaruh *Working Capital Turnover*, *Total Asset Turnover*, *Asset Growth* dan *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *working capital turnover*, *total asset turnover*, *asset growth* dan *sales growth*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Working capital turnover* (WCT) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, Pertumbuhan aset (*asset growth*) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2020) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, *Firm Age* dan *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage*, *firm size*, *firm age* dan *sales growth*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Firm age* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, dan *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardaningsih (2021) dengan judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas, *Firm size* dan *Sales growth* terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan LQ45”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah leverage, likuiditas, *firm size* dan *sales growth*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Diana (2020) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, Aset manajemen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Krisdamayanti (2020) dengan judul “Pengaruh *CSR*, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah

*csr*, ukuran perusahaan dan *leverage*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Erawati (2019) dengan judul “Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance*, ukuran perusahaan, dan *leverage*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return on assets*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.