

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di tengah era globalisasi ini, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif, dikarenakan perkembangan industri di era global yang kini semakin pesat sehingga membawa dampak pada persaingan setiap perusahaan. Apalagi di masa sekarang ini, dimana kondisi perekonomian sedang tidak menentu, membuat perusahaan harus lebih mampu bersaing agar bisa bertahan dengan perusahaan-perusahaan lain. Maka dari itu saat ini perusahaan dapat melakukannya dengan meningkatkan dan mengembangkan kinerja perusahaannya agar tetap dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain.

Kinerja perusahaan adalah sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu sehingga dapat digunakan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Salah satu cara untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, dapat dilihat dari sisi keuangannya. Kinerja keuangan menurut Fahmi (2012:2) merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Bagi perusahaan semakin efisien kinerja keuangan perusahaan menggambarkan keberhasilan dalam pencapaian tujuan perusahaan menghasilkan laba.

Melalui kinerja keuangan akan didapatkan gambaran secara detail pencapaian perusahaan pada saat ini dan sekaligus dapat memprediksi pencapaian di masa yang akan datang. Di samping itu kinerja keuangan juga dapat menjadi acuan bagi seorang investor apabila memiliki keinginan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, karena perusahaan yang memiliki kinerja baik dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan perusahaan memiliki potensi perkembangan yang baik.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk melihat kinerja perusahaan dapat dilihat dari salah satu rasio profitabilitas, yaitu *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari berbagai aktivitasnya. ROA merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan serta meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya jika ROA negatif hal ini menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan atau rugi, artinya kemampuan dari keseluruhan total aset belum menghasilkan keuntungan.

Kinerja suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya adalah struktur modal, ukuran perusahaan, perputaran modal kerja, dan likuiditas. Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mengacu pada sumber keuangan perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2010:262). Setiap

perusahaan membutuhkan modal untuk pemenuhan sumber dananya. Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan yang digunakan yaitu antara modal asing dengan modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula (Brigham dan Houston, 2006:155). Menurut Jessica (2018) struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Struktur modal yang menentukan dari berbagai kemungkinan sumber dana mana yang dijadikan dominan sesuai dengan kapabilitas perusahaan, dalam pencapaian kinerja perusahaan yang baik untuk menghasilkan laba. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ariansya dan Isyuardhana (2020) menemukan adanya pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan Ciptadi, dkk. (2019), Pratiwi (2021), Rahmawati dan Mahfudz (2018) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti (2018) menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2021) menemukan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap ROA.

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang bisa diukur dengan aset yang dimiliki. Perusahaan yang mampu mengolah dan memanfaatkan asetnya dengan baik akan dapat menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Perusahaan yang

memiliki aset besar, diharapkan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan aset yang dimilikinya itu. Karena semakin besar perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi karena didukung oleh aset perusahaan yang besar sehingga masalah perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sejenisnya dapat teratasi (Sambharakreshna, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti (2018), Diana dan Osesoga (2020), Arisanti (2020) menemukan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2021) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan penelitian yang dilakukan oleh Ciptadi, dkk. (2019), Nugraha (2021) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Faktor ketiga adalah perputaran modal kerja. Perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan telah dapat mengelola modal kerjanya secara efisien, sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja berarti kemungkinan meningkatnya laba juga semakin besar, dengan laba yang tinggi dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan. Oleh karena itu keputusan modal kerja dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Olfimarta

dan Wibowo (2019) menemukan hasil bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nusantoro (2021), Nugraha (2021) juga menemukan hasil yang sama yaitu perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rozak (2018) yang menemukan hasil bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan Ariansya dan Isyuardhana (2020) menemukan hasil bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Faktor keempat adalah likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Utami dan Pardanawati, 2016). Likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio (CR)*. *Current ratio* adalah rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi CR atau semakin likuid perusahaan, menunjukkan tingginya tingkat kemampuan untuk melunasi utang jangka pendek yang ada dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingginya aset lancar menunjukkan ketersediaan dana jangka pendek yang dapat digunakan selain untuk melunasi utang jangka pendek, juga dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dalam meningkatkan penjualan guna menghasilkan laba. Adanya laba yang tinggi dan diikuti pengelolaan aset yang efisien, maka nilai ROA diharapkan akan tinggi. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin efisien kinerja perusahaan. Pada penelitian yang

dilakukan oleh Nusantoro (2021) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Diana dan Osesoga (2020), dan Nugraha (2021) menemukan hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Fajaryani dan Suryani (2018) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan hasil yang ditemukan pada penelitian Pratiwi (2021), Rahmawati dan Mahfudz (2018) kedua penelitian ini menemukan hasil likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai kinerja perusahaan telah banyak dilakukan. Banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai kinerja perusahaan dengan objek yang berbeda, variabel yang berbeda, serta tahun yang berbeda, sehingga hasil dari beberapa penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda pula. Dari adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini akan menguji kembali variabel-variabel sebelumnya yang pernah diteliti. Pada penelitian ini, peneliti mengambil lokasi penelitian pada perusahaan sektor *consumer cyclicals*. Alasan dipilihnya sektor *consumer cyclicals*, karena semenjak beberapa tahun terakhir sektor ini mengalami fluktuasi kinerja, yang terlihat dari profitabilitasnya. Berikut rata-rata nilai ROA pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020.

Tabel 1.1

**Rata-rata Nilai ROA Selama Tiga Tahun Berturut-turut Pada Sektor
Consumer Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

TAHUN	ROA (%)
-------	---------

2018	2,76
2019	-2,46
2020	-10,02

Sumber : www.idx.co.id data diolah (2021)

Berdasarkan data pada tabel di atas dapat diketahui kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA pada sektor *consumer cyclicals* mengalami penurunan sejak tiga tahun terakhir. Tampak pada tahun 2018 kinerja perusahaan (ROA) sebesar 2,76. Di tahun selanjutnya yaitu tahun 2019 kinerja perusahaan mengalami penurunan menjadi -2,46. Pada tahun 2020 kinerja perusahaan pada sektor ini kembali mengalami penurunan sebesar -10,02. Sektor *consumer cyclicals* saat ini mengalami penurunan profitabilitas, sehingga hal ini dapat menyebabkan penurunan terhadap keuntungan perusahaan yang berdampak pada kinerja suatu perusahaan, yang bisa diakibatkan oleh berbagai faktor. Dimana faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, perputaran modal kerja, dan likuiditas.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, perputaran modal kerja dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
- 3) Apakah perputaran modal kerja berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
- 4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan diatas, maka penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain:

1) Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, perputaran modal kerja dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi referensi pada peneliti selanjutnya mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, perputaran modal kerja dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai secara efektif dan efisien dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Serta penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam membuat keputusan pembelian saham di BEI, dan dapat menambah wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan di BEI, khususnya pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan suatu perusahaan penting untuk mengetahui kinerja perusahaan tersebut. Pentingnya pengukuran kinerja perusahaan ini dapat dijelaskan dengan *signalling theory*. Menurut Brigham dan Houston (2011:186) *signalling theory* merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana cara manajemen memandang suatu prospek kinerja perusahaan. *Signalling theory* menekankan bahwa keputusan investasi pihak luar tergantung pada informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sinyal yang dimaksud dalam teori ini dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa suatu informasi dapat memberikan manfaat dalam sinyal positif atau negatif bagi yang membutuhkannya. Sinyal yang berupa informasi ini penting untuk para pengguna laporan keuangan, para investor atau pihak luar. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran suatu perusahaan dalam keadaan masa lalu, saat ini ataupun nanti dimasa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Signalling theory merupakan teori menjelaskan mengapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan

keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapatnya asimetris informasi antara perusahaan dan pihak luar. Dimana Perusahaan mempunyai informasi lebih banyak daripada pihak luar (investor). Maka dari itu untuk mengurangi informasi asimetris ini dapat dilakukan dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya dengan mengeluarkan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Pada *signalling theory* motivasi manajemen dalam menyajikan informasi keuangan diharapkan dapat memberikan sinyal yang baik kepada pemilik ataupun pemegang saham. Publikasi laporan keuangan yang disajikan perusahaan dapat memberikan suatu sinyal. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik.

Hubungan teori sinyal dengan kinerja perusahaan adalah pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan termasuk pemegang saham. Jadi, semakin luas informasi yang disampaikan oleh perusahaan maka akan semakin banyak informasi yang diterima pihak luar mengenai perusahaan tersebut. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan terhadap suatu perusahaan. Kepercayaan ini ditunjukkan oleh diterimanya produk produk perusahaan sehingga akan meningkatkan laba perusahaan.

Suatu sinyal yang baik akan direspon dengan baik juga oleh pihak luar, karena respon pasar sangat tergantung pada sinyal fundamental yang dikeluarkan oleh perusahaan. Investor akan menginvestasikan modalnya jika

menilai perusahaan tersebut dapat memberikan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan lebih besar dibandingkan jika menginvestasikan di perusahaan lain. Jika pemilik ataupun investor puas dengan kinerja manajemen, dan penerima sinyal juga menafsirkan sinyal perusahaan sebagai sinyal positif maka jelas hal ini menunjukkan bahwa pengukuran kinerja perusahaan merupakan hal yang penting dalam hubungan antara manajemen dengan pemilik maupun investor.

2.1.2 Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah teori yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki hirarki atau tingkatan sumber dana yang paling disukai. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal yaitu *internal financing* dan *external financing*. Perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal (laba ditahan) daripada pendanaan eksternal karena pendanaan internal dirasa paling aman bagi kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Namun jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menerbitkan hutang lebih dahulu sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai langkah terakhir. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi justru tingkat utangnya rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dana internal mampu memberikan sinyal yang baik bagi investor, karena dengan menggunakan dana internal artinya perusahaan dapat menghasilkan laba yang maksimal sehingga mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan modalnya sendiri. Perusahaan yang menggunakan dana eksternal untuk kegiatan

operasional, dikhawatirkan akan lebih berisiko untuk jangka panjangnya jika perusahaan nantinya tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur (Atiqoh dan Asyik, 2016). *Pecking order theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

2.1.3 Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014: 184) struktur modal adalah gambaran dari perimbangan finansial perusahaan yang terdiri atas modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Mengetahui struktur modal suatu perusahaan, investor dapat memprediksi keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi yang dilakukannya. Struktur modal secara signifikan memiliki pengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan membutuhkan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan laba serta mempertahankan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan yang kompetitif. Dalam suatu perusahaan jika struktur modal kurang optimal maka akan mempengaruhi kinerja dan meningkatkan risiko kegagalan bisnis.

Struktur modal merupakan proporsi sumber daya yang diatribusikan pada perusahaan melalui berbagai sumber, yaitu pendanaan dari eksternal dan internal. Jika dalam perusahaan, pendanaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang. Menurut Nugroho (2006) penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Setiap sumber pendanaan memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Manajer dalam suatu perusahaan harus bisa mengkombinasikan berbagai sumber pendanaan, untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu:

- 1) Stabilitas dari "*Earning*" stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan dengan *earning* yang stabil akan dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang memburuk.

- 2) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempengaruhi jenis modal yang akan ditarik. Jika jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Jika perusahaan membutuhkan modal dengan jumlah yang besar, maka perusahaan perlu mengeluarkan beberapa golongan sekuritas (saham biasa, saham preferen dan obligasi) secara bersamaan.
- 3) Sifat manajemen, mempunyai pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis dalam memandang masa depan pada umumnya lebih memiliki keberanian dalam menanggung risiko besar dan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) walaupun pembelanjaan dengan utang ini akan memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya, seorang manajer yang bersifat pesimis akan serba takut dalam menanggung risiko akan lebih suka membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.
- 4) Besarnya suatu perusahaan, besarnya suatu perusahaan menggambarkan seberapa luas persebaran saham dan pengaruh tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan perusahaan

terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, maka penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak yang dominan.

Secara komponen, struktur modal adalah perimbangan dari dua sumber modal yaitu modal sendiri dan modal asing. Komponen struktur modal menurut Riyanto (2008 : 227) yaitu:

1) Modal Asing

Modal asing merupakan sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Sumber permodalan ini bersifat sementara dan seperti utang yang harus dibayarkan pada waktunya. Modal asing atau utang tergolong menjadi 3 yaitu utang jangka pendek (*short-term debt*), utang jangka menengah (*intermediate-term debt*) dan utang jangka panjang (*long-term debt*). Utang jangka pendek adalah modal asing yang masa pengembaliannya paling lama satu tahun. Utang jangka menengah merupakan utang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun namun kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah terbagi atas 2 bentuk utama yaitu *term loan* dan *leasing*. Utang jangka panjang merupakan utang yang memiliki jangka waktu lebih dari 10 tahun. Bentuk utama dari utang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan permodalan yang bersumber dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri merupakan modal dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan dan digunakan

untuk kegiatan operasionalnya. Setelah perusahaan memutuskan untuk menjadi perusahaan terbuka, maka sumber permodalan dapat diperoleh dari pemegang saham. Modal sendiri bagi perusahaan yang berbentuk PT terdiri dari modal saham, cadangan dan laba ditahan. Saham adalah modal yang ditanamkan oleh seseorang atau kelompok yang dinamakan pemegang saham dan sebagai tanda bukti bagian atau peserta dalam suatu PT. Jenis-jenis dari saham adalah Saham Biasa (*Common Stock*), Saham Preferen (*Preffered Stock*) dan Saham Kumulatif (*Cumulative Preferred Stock*). Cadangan adalah bentuk simpanan dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu lampau. Cadangan yang termasuk ke dalam modal sendiri adalah cadangan modal, cadangan ekspansi, cadangan selisih kurs dan cadangan umum. Laba ditahan merupakan keuntungan yang diperoleh namun ditahan karena untuk sementara tidak memiliki tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan.

Dalam memilih sumber modal, baik utang maupun saham memiliki risikonya masing-masing. Bagi perusahaan yang memilih menggunakan utang harus memikirkan tingkat bunga dan kemampuan untuk membayar. Bagi perusahaan yang memutuskan untuk memilih saham harus memikirkan nilai pasar dan biaya yang perlu dikeluarkan jika membuka saham baru. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Variabel ini merupakan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan total ekuitas perusahaan, sehingga DER memberikan perbandingan antara modal dari luar perusahaan yang berupa utang dan modal dari dalam perusahaan berupa ekuitas.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2008:313) ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aktiva. Ukuran perusahaan yang diukur dengan aset perusahaan menunjukkan besarnya harta yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi total aset, mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aset yang besar akan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan maksimal untuk menghasilkan keuntungan usaha, begitu juga dengan perusahaan yang memiliki aset kecil tentunya juga bisa menghasilkan keuntungan, namun sesuai dengan aset yang dimilikinya yang relatif kecil (Rifai, dkk. 2015)

Ada beberapa kategori ukuran perusahaan yaitu:

- 1) Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Miliar termasuk tanah dan bangunan, dan memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Miliar/tahun.
- 2) Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan, serta memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar.
- 3) Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Miliar/tahun

Semakin besar total aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar,

lebih banyak dikenal oleh masyarakat karena perusahaan akan memiliki akses yang lebih besar dan mudah untuk memperoleh pendanaan dan modal dari berbagai sumber. Total aset perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Penggunaan aset yang efektif dan efisien dalam rangka kegiatan operasional perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan.

2.1.5 Perputaran Modal Kerja

Modal kerja dapat didefinisikan sebagai modal yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari – hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Menurut Kasmir (2012:250) modal kerja adalah modal yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sumber-sumber modal kerja dapat dihasilkan dari hasil operasi perusahaan seperti *net income*, keuntungan dari penjualan surat berharga, penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dibutuhkan perusahaan, penjualan saham atau obligasi. Modal kerja ini dapat digunakan perusahaan untuk mengeluarkan sejumlah uang untuk membayar gaji, untuk membeli bahan baku atau barang dagangan untuk proses produksi, pembelian aktiva tetap atau investasi jangka panjang seperti membeli tanah, bangunan, pembayaran utang jangka panjang yang sudah jatuh tempo seperti pelunasan obligasi. Modal kerja memiliki arti yang penting dalam perusahaan. Menurut Munawir (2010:124) jumlah modal kerja yang cukup dapat memberikan keuntungan sebagai berikut:

- 1) Melindungi perusahaan dari akibat buruk berupa turunnya nilai aktiva lancar, seperti adanya kerugian karena debitur tidak membayar, turunnya nilai persediaan karena harganya merosot.
- 2) Memungkinkan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya.
- 3) Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup guna melayani permintaan konsumennya.
- 4) Memungkinkan perusahaan dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan dalam memperoleh bahan baku, jasa, dan suplai yang dibutuhkan.
- 5) Memungkinkan perusahaan mampu bertahan dalam periode resesi atau depresi.

Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk menentukan keberhasilan manajemen modal kerja adalah dengan menggunakan perputaran modal kerjanya. Perputaran modal kerja (*working capital turnover*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu (Kasmir, 2012:182). Dari rasio ini dapat diketahui seberapa banyak modal kerja berputar dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, dapat dibandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui penjualannya.

Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai pada saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen – komponen

modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja suatu perusahaan tinggi. Sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen modal kerja (Riyanto, 2011:62).

2.1.6 Likuiditas

Menurut Utami dan Pardanawati (2016) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Fahmi (2014:65) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Menurut Hani (2015:121) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo.

Jadi dapat diartikan, likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendek. Setiap perusahaan harus bisa mempertahankan likuiditasnya, agar tidak sulit dalam mengembangkan usahanya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya, perusahaan tersebut dikatakan dalam keadaan likuid. Sebaliknya jika perusahaan tidak

mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut, perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan tidak likuid (illikuid).

Untuk mengukur tingkat likuiditas pada penelitian ini adalah menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi.

2.1.7 Kinerja Perusahaan

Kinerja berasal dari kata *job performance* atau *actual performance* yang berarti prestasi kerja atau prestasi yang dicapai oleh seseorang. Kinerja perusahaan merupakan gambaran dari tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan suatu kegiatan operasional. Kinerja perusahaan menyangkut hal-hal yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja perusahaan juga menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat mencerminkan kinerja operasional dalam suatu periode waktu tertentu. Kinerja perusahaan juga menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengembalikan dana yang diinvestasikan. Suatu perusahaan memerlukan estimasi kinerja pada akhir setiap periode. Perusahaan dapat melakukan penilaian kinerja untuk

mencerminkan kewajiban dan tanggung jawab untuk melaporkan kinerja, kegiatan dan sumber daya yang telah digunakan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dievaluasi melalui berbagai indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Untuk memutuskan suatu perusahaan memiliki kualitas yang baik maka ada penilaian yang paling dominan yang dapat dijadikan sebagai acuan untuk melihat badan usaha atau perusahaan tersebut telah menjalankan suatu kaidah manajemen yang baik.

Penilaian tersebut salah satunya dapat dilihat dari sisi kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan yang diinginkan, untuk mengetahui baik atau buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Secara umum penilaian kinerja perusahaan berfokus pada informasi pengembalian yang dihasilkan dari laporan keuangan. Laporan keuangan ini berguna untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan pengguna lainnya untuk membuat keputusan dan menentukan prospek masa depan perusahaan. Laporan keuangan akan memberikan indikasi kepada manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa depan.

Menurut Solechan (2017) kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan secara periodik. Kinerja perusahaan dalam

penelitian ini diukur menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena laba sering dijadikan indikator keberhasilan manajer dalam mengelola perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA). Pengukuran dengan (ROA) untuk melihat keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Ariyanti (2018) meneliti mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan manufaktur industri *consumer good* di BEI periode 2012-2015). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
- 2) Rahmawati dan Mahfudz (2018) meneliti mengenai pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas, struktur modal, *sales*, *growth*, struktur aktiva, *size* terhadap profitabilitas (ROA) studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA), struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA), pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap

profitabilitas (ROA), struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA), *size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

- 3) Ciptadi, dkk. (2019) meneliti mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan studi kasus pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (BEI) 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- 4) Olfimarta dan Wibowo (2019) meneliti mengenai pengaruh perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan, perputaran piutang terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran di Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, perputaran kas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, perputaran persediaan dan perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
- 5) Ariansya dan Isynuwardhana (2020) meneliti tentang pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (studi kasus pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2018). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap kinerja

keuangan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- 6) Arisanti (2020) meneliti mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- 7) Diana dan Osesoga (2020) meneliti tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, aset manajemen, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, manajemen aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
- 8) Nugraha (2021) meneliti mengenai pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan pertambangan. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan perputaran modal kerja, likuiditas, berpengaruh positif

terhadap ROA, struktur modal berpengaruh negatif terhadap ROA sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROA.

- 9) Nusantoro (2021) meneliti mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, dan perputaran modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas, *leverage* dan perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
- 10) Pratiwi (2021) meneliti mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Dari beberapa penelitian di atas terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang dilakukan kali ini. Adapun persamaan dari beberapa penelitian adalah dalam menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dimana penelitian ini juga menggunakan analisis tersebut, selain itu ada beberapa kesamaan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya serta pengukuran yang sama pada beberapa variabel.

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu tahun dilakukannya penelitian serta tempat penelitian, dimana penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

