



**PENGARUH MODAL KERJA, KEPUTUSAN INVESTASI DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2015-2019**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh
Dita Maisyara Lubis

NPM 1615310087

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Dita Maisyara Lubis
NPM : 1615310087
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata 1(S1)
Judul Skripsi : Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019

Medan, Juli 2021

KETUA PROGRAM STUDI

HUSNI MUHARRAM RITONGA, BA., MSc. M
PEMBIMBING I

IRAWAN S.E., M.Si

DEKAN



DR. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn
PEMBIMBING II

RISKA FRANITA, SE., M.Ak.



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

PERSETUJUAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Dita Maisyara Lubis
NPM : 1615310087
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata I (S1)
Judul Skripsi : Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019

Medan, Juli 2021

KETUA

ANGGOTA I

CAHYO PRAMONO S.E., MM

ANGGOTA II

IRAWAN S.E., M. Si

ANGGOTA III

RISKA FRANITA S.E., M.Ak.

MAYA MACIA SARI S.E., M.Si

ANGGOTA IV

Drs. H. KASIM SIYO M.Si, Ph.D

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dita Maisyara Lubis

NPM : 1615310087

Fakultas/Program Studi : Sosial Sains / Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan hak seizin bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasi karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensinya apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.



Dita Maisyara Lubis
1615310087

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Dita Maisyara Lubis
Tempat, Tanggal Lahir : Namotongan, 15 Mei 1998
NPM : 1615310087
Fakultas : Sosial dan Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Desa Pasar Rodi, Kec. Bahorok, Kab. Langkat

Dengan ini mengajukan permohonan untuk ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat ini saya perbuat dengan sebenarnya untuk dapat digunakan seperlunya.

Medan, Juni 2021

pernyataan

Dita Maisyara Lubis
1615310087



**SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 11/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan terdapat sebagai berikut:

: DITA MAISYARA LUBIS
1615310087


semester : Akhir

: SOSIAL SAINS

jurusan : Manajemen

Sejak tanggal 08 Juli 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 08 Juli 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Referensi : FM-PERPUS-06-01

01

Tanggal : 04 Juni 2015

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU/ sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/ Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan

NB: Segala penyalahgunaan pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka.LPMU

Husni Munirra Ritonga, BA., MSc

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------

Plagiarism Detector v. 1857 - Originality Report 7/12/2021 9:11:04 AM

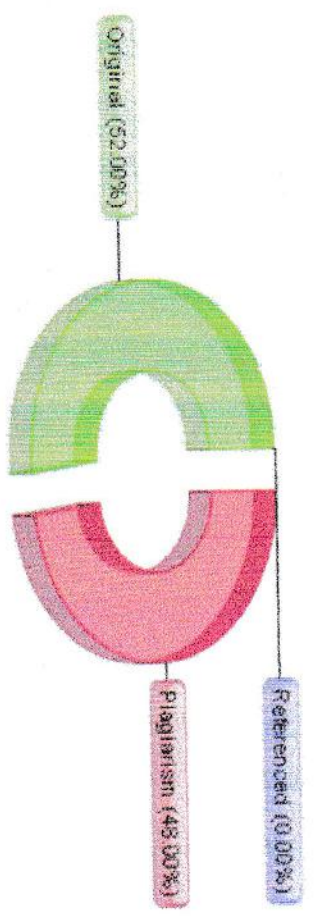
Load document: DITA MAISYARA LUBIS_1615310087_MANAJEMEN.docx licensed for: Universitas Pembangunan Panca Budi_Licen

- Comparison Preset: Rewrite
- Detected language:
- Check type: Internet Check



Detailed document body analysis

Relation chart



SURAT PERNYATAAN PERUBAHAN JUDUL SKRIPSI

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini:

Nama : Dita Maisyara Lubis
NPM : 1615310087
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

menyatakan benar bahwa judul skripsi saya mengalami perubahan sesuai dengan arahan dari dosen pembimbing saya. Judul skripsi saya pertama yang telah disetujui adalah :

"Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019"


dan judul skripsi saat ini setelah diubah adalah :

"Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019"

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya.

Medan, 13 Juli 2021

Dibuat oleh,




Dita Maisyara Lubis

1615310087

Diketahui oleh,

Dosen Pembimbing I



IRAWAN S.E., M.Si

Dosen Pembimbing II



RISKA FRANITA, S.E., M.Ak.

SURAT PERNYATAAN

Yang Bertanda Tangan Dibawah ini :

: DITA MAISYARA LUBIS
 : 1615310087
 /Tgl. : NAMOTONGAN / 15 Mei 1998
 : Jl. Berdikari Perumnas Bahorok
 : 082277563213
 Orang : Hadisyah Putra Lubis/Jenda Perdamenta
 : SOSIAL SAINS
 : Manajemen
 : Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019

Saya dengan surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai dengan ijazah pada pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada siapa pun. Apabila ada kesalahan data pada ijazah saya.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dengan keadaan sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan 04 Agustus 2021
Dita Maisyara Lubis
Ditandatangani
DITA MAISYARA LUBIS
1615310087



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
 PROGRAM STUDI MANAJEMEN
 PROGRAM STUDI AKUNTANSI
 PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
 PROGRAM STUDI PERPAJAKAN

(TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama lengkap

: DITA MAISYARA LUBIS

Tgl. Lahir

: NAMOTONGAN / 15 Mei 1998

Nomor Mahasiswa

: 1615310087

Program Studi

: Manajemen

Nilai

: Manajemen Keuangan

Kredit yang telah dicapai

: 126 SKS, IPK 3.74

Alamat

: 082277563213

ingin mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

Judul

PENGARUH CORPORATE SOSIAL RESPONSIBILITY, KEPUTUSAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

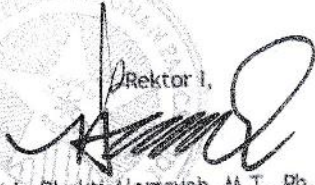
Disetujui Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Tidak Perlu

Medan, 11 Oktober 2019

Pemohon

(Dita Maisyara Lubis)


 (Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D.)

Tanggal : 16/10-2019

Disahkan oleh :
 Dekan

(Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Ka. Prodi Manajemen

(Nurafrina Siregar, SE., M.Si.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

(Irawan, SE., M.Si)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing II:

(Riska Franita, SE., M.Ak)



1/9-20
ACG-juni
B. K. W. S.

**PENGARUH MODAL KERJA, KEPUTUSAN INVESTASI,
DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BEI PERIODE 2015 - 2019**

PROPOSAL

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh
Dita Maisyara Lubis

NPM 1615310087

AC
24-09-2020
Prof. F.

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
MEDAN
2020**



9/11-21
Acc. f. Cit. Lu
Srawan

**PENGARUH MODAL KERJA, KEPUTUSAN INVESTASI DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2015-2019**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh
Dita Maisyara Lubis

NPM 1615310087

Acc. f. Cit. Lu
10/11-21
Prof. Khotan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



5/5/21

Ag. Lubis

RAWAN

**PENGARUH MODAL KERJA, KEPUTUSAN INVESTASI
DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR & KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BEPERIODE
2015-2019**

Ag. Lubis

PROPOSAL

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh
Dita Maisyara Lubis

NPM 1615310087

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
MEDAN
2020**




**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km 4,5 Telp. (061) 50200511 PO.BOX 1099 Medan
Email : Fasosa@pancabudi.ac.id http ://www.pancabudi.ac.id
Medan - SumateraUtara - Indonesia

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL / SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi Medan (UNPAB)
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing : Irawan, SE.,M.Si
Nama Mahasiswa : Dita Maisyara Lubis
Jurusan / Program Studi : Manajemen
No. Stambuk / NPM : 1615310087
Jenjang Pendidikan : Strata 1
Judul Skripsi : Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2019

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
5/7/21	Cek kembali peminjaman Cengkopi Rumber tua Cengkopi data jumlah, buku Belajar! Acc. Liday		

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :

Dekan



Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing 1


Irawan, SE., M.Si



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km 4,5 Telp. (061) 50200511 PO.BOX 1099 Medan
Email : Fasosa@pancabudi.ac.id http://www.pancabudi.ac.id
Medan – Sumatera Utara - Indonesia

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL / SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi Medan (UNPAB)
 Fakultas : Sosial Sains
 Dosen Pembimbing : Riska Franita, S.E., M.AK
 Nama Mahasiswa : Dita Maisyara Lubis
 Jurusan / Program Studi : Manajemen
 No. Stambuk / NPM : 1615310087
 Jenjang Pendidikan : Strata 1
 Judul Skripsi : Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang Teraftar di BEI Periode 2015 – 2019

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
	1. Kata pengantar Masukan terima kasih kepada seluruh dosen / pen di penerbit	<i>[Signature]</i>	<i>[Signature]</i> 07-07-20
	2. Dosa PA.	<i>[Signature]</i>	
	3. Trimatah kep BEI	<i>[Signature]</i>	
	4. Paragraf Paragraf dan PBA	<i>[Signature]</i>	

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :

Dekan

Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing II

Riska Franita, S.E., M.AK

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 04 Agustus 2021
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : DITA MAISYARA LUBIS
Tempat/Tgl. Lahir : NAMOTONGAN / 15 Mei 1998
Nama Orang Tua : Hadisyah Putra Lubis
N. P. M : 1615310087
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 082277563213
Alamat : Jl. Berdikari Perumnas Bahorok

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



DITA MAISYARA LUBIS
1615310087

catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu atau menguji bagaimana pengaruh dari variabel Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang terdaftar di BEI yaitu sebanyak 75 perusahaan manufaktur dan sampel data dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis data panel yang terpilih menggunakan program komputer *Eviews* versi 11. Metode data panel yang terpilih adalah *Random Effect* yang di uji F dan uji T. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan secara parsial Modal Kerja berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Kata Kunci : Modal Kerja, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kinerja, Keuangan.

ABSTRACT

The study aims to find out or test how the influence of working capital variables, investment decisions and capital structure on the Financial Performance of Manufacturing Companies in the Basic & Industrial Sector Chemicals ;isted on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The population used is a manufacturing companies in the Basic Industry & Chemicals listed on the Indonesia Stock Exchange, as many as 75 manufacturing companies and the data sample in this study is 16 companies using purposive sampling technique. The analytical tool used is panel data analysis which was selected using the Eviews version 11 computer program. The panel data method chosen was Random Effect which was tested by F and T test. Based on the results of the study, it was shown that the working capital variable simultaneously, investment decisions and capital structure have an effect on financial performance and partially working capital have an effect on financial performance and investment decisions have an effect on financial performance, while capital structure has a significant effect on financial performance.

Keyword : Work Capital, Investment Decisions, Capital Structure, Financial Performance

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmalullahi Wabarakatuh

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan berkat, rahmat dan hidayah-Nya Serta kesempatan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) program studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Penulis menyadari bahwa suatu usaha bukanlah pekerjaan yang mudah, sehingga dalam pembuatan skripsi ini masih banyak sekali kesalahan dan kekurangan. Oleh karena itu dengan kerendahan dan kelapangan hati penulis akan menerima semua kritik dan saran yang sehat dan membangun dari para pembaca guna memperbaiki segala kekurangan penulis skripsi ini.

Dari awal sampai selesai penulis skripsi ini, penulis telah banyak menerima bimbingan moril dan materil dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih dengan sebesar-besarnya kepada yang teristimewa **Ayahanda Hadisyah Putra Lubis dan Ibunda Jenda Perdamenta** yang selalu mendukung penulis dan begitu banyak bantuan yang penulis terima secara langsung maupun tidak langsung, serta jerih payah mengasuh dan mendidik, kasih sayang, doa restu, nasehat dan pengorbanan yang tidak ternilai yang sangat besar

pengaruhnya bagi keberhasilan penyusunan skripsi ini untuk menyelesaikan perguruan tinggi saya untuk menjadi sarjana.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dukung, semangat dan do'a dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr.H.Muhammad Isa Indrawan, S.E, M.M. selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr.Onny Medaline, S.H, M.Kn. selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Husni Muharram Ritonga, BA., MSc. M selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Irawan, S.E., M.Si., S.Psi., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I kepada penulis telah banyak membantu dalam pengarahan dan bimbingan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Riska Franita, S.E., M.Ak selaku Dosen pembimbing II skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberi bimbingan dan arahan mulai proses pengajuan judul skripsi hingga tersusunnya skripsi ini.
6. Bapak Dr. Henry Aspan, S.E., S.H., M.A., M.H selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberi bimbingan dan arahan kepada penulis tentang akademik.

7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen yang telah mencurahkan dan mengamalkan ilmu yang tak ternilai hingga penulis menyelesaikan studi di Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
8. Seluruh Staf Tata Usaha dan karyawan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan, yang telah membantu penulis dalam mengurus segala kebutuhan administrasi dan lain-lain.
9. Perusahaan Bursa Efek Indonesia yang telah membantu peneliti dalam proses penyusunan skripsi
10. Sahabat-sahabat penulis semua, terima kasih atas dukungan dan motivasi selama ini.
11. Untuk patner penulis Ricky Nazmul Ihsan Sipayung yang senantiasa selalu ada dan selalu mendukung penulis.
12. Teman-teman dan seluruh mahasiswa dan mahasiswi di Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Terutama kepada teman seperjuangan penulis, Sri Handayani Br. Perangin-angin dan Tuti Siagian

Demikian yang dapat penulis sampaikan, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan dan kesempurnaan skripsi ini, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Medan, Juni 2021

Dita Maisyara Lubis
1615310087

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Msalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	6
C. Perumusan Masalah.....	7
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
E. Keaslian Penelitian.....	9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	10
B. Penelitian Sebelumnya.....	35
C. Kerangka Konseptual.....	39
D. Hipotesis.....	41
BAB III. METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian.....	43
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	43
C. Populasi dan Sampel.....	44
D. Jenis dan Sumber Data.....	48
E. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	48
F. Teknik Pengumpulan Data.....	49
G. Estimasi Model Regresi data panel.....	50
H. Uji Spesifikasi Model.....	50
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesi.....	55
1. Sejarah Singkat Perkembangan Bursa Efek Indonesia.....	55
2. Profil Perusahaan Bursa Efek Indonesia.....	58
3. Visi dan Misi BEI.....	59
4. Struktur Organisasi Pasar Modal Indonesia.....	60
B. Analisis dan Hasil Penelitian.....	60
1. Deskriptif Kinerja Keuangan.....	61
2. Deskriptif Modal Kerja.....	62

3. Deskriptif Keputusan Investasi.....	63
4. Deskriptif Struktur Modal.....	64
5. Analisis Deskriptif.....	65
6. Estimasi Model Data Panel.....	67
a. Model <i>Common Effect</i>	67
b. Model <i>Fixed Effect</i>	68
c. Model <i>Random Effect</i>	69
7. Uji Spesifikasi Model.....	71
a. Uji Chow.....	71
b. Uji Hausman.....	72
8. Uji Hipotesis.....	72
a. <i>Goodness Of Fit</i> (Uji F).....	72
b. Uji Hipotesis (Uji T).....	73
c. R ² (Koefisien Determinasi).....	76
9. Analisis Regresi Data Panel.....	77
C. Pembahasan Hasil Penelitian.....	79
1. Pengaruh Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan.....	79
2. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan.....	80
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.....	82
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	84
B. Saran.....	85
Daftar	86
Pustaka	
LAMPIRAN	88
BIODATA	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.....	4
Tabel 2.1. Penelitian Sebelumnya.....	36
Tabel 3.1. Waktu Penelitian.....	44
Tabel 3.2. populasi penelitian.....	45
Tabel 3.3. Pemilihan Sampel.....	47
Tabel 3.4. Sampel Penelitian.....	47
Tabel 3.5. Defenisi Operasional.....	48
Tabel 4.1. Uji Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.2. Uji Model <i>Common Effect</i>	68
Tabel 4.3. Uji Model <i>Fixed Effect</i>	69
Tabel 4.4. Uji Model <i>Random Effect</i>	70
Tabel 4.5. Uji Chow.....	71
Tabel 4.6. Uji Hausman.....	72
Tabel 4.7. Uji Goodness Of Fit (Uji F).....	72
Tabel 4.8. Uji Hipotesis (Uji T).....	74
Tabel 4.9. R ² (Koefisien Determinasi).....	76
Tabel 4.10. Analisis Regresi Data Panel	77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual.....	42
Gambar 4.1. Struktur Organisasi.....	60
Gambar 4.2. Grafik Statistik Deskriptif Modal Kerja.....	61
Gambar 4.3. Grafik Statistik Deskriptif Keputusan Investasi.....	62
Gambar 4.4. Grafik Statistik Deskriptif Struktur Modal.....	63
Gambar 4.5 Grafik Deskriptif Kinerja Keuangan.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data Penelitian Periode 2015-2019.....	89
Lampiran 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	91
Lampiran 3. Hasil Uji Chow.....	91
Lampiran 4. Hasil Uji Hausman.....	91
Lampiran 5. Hasil Analisis Regresi <i>Random Effect Model</i>	92
Lampiran 6. Hasil Uji F.....	92
Lampiran 7. Hasil Uji T.....	93
Lampiran 8. Tabel Distribusi F.....	93
Lampiran 9. Tabel Distribusi T.....	94

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dengan adanya persaingan bisnis yang semakin kompetitif mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan dan menggunakan sumber daya yang dimiliki secara optimal. Tingginya persaingan bisnis menyebabkan kompetisi dari para pengusaha untuk mengelola perusahaan semaksimal mungkin dan tetap meningkatkan kinerja untuk memiliki keunggulan bersaing. Salah satu perusahaan yang meningkatkan kinerjanya adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengelolaan bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Perusahaan manufaktur diharuskan untuk menciptakan *value* pada produknya, sehingga dalam jangka panjang akan berdampak pada peningkatan profit yang akan diperoleh perusahaan. Pentingnya perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan ini salah satu penggerak ekonomi yang sangat berpengaruh di indonesia. Selain itu, perusahaan manufaktur juga banyak menyerap tenaga kerja baik yang formal atau non formal. Dengan banyaknya perusahaan manufaktur ditengah persaingan usaha membuat mereka harus mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik.

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai keadaan keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Sucipto, 2003). Informasi mengenai kinerja keuangan akan menjadi sangat penting bagi investor sebagai alat untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Perusahaan yang bagus akan melaporkan kinerja keuangannya secara berkala, laporan keuangan ini merupakan penjabaran kondisi akhir perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang

digunakan investor untuk menilai sebuah perusahaan manufaktur layak atau tidak untuk menginvestasikan dananya (Fatimah, Mardani dan Wahono, 2007).

Salah satu cara untuk melihat kinerja keuangan perusahaan adalah tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari berbagai aktifitasnya (Kasmir, 2008). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan keberhasilan dan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Salah satu rasio yang dapat mengukur kemampuan profitabilitas adalah *Return on Aset* (ROA) bertujuan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dikuasainya untuk menghasilkan laba. *Return on Asset* (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan *Earning After Tax* (EAT) perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Home dan Wachoicz, 2013). Semakin tinggi nilai rasio ROA menunjukkan semakin efektif dan efisiennya perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga memperoleh keuntungan.

Setiap perusahaan memerlukan dana dalam kegiatan operasionalnya, dana yang digunakan untuk kegiatan operasional sehari-hari suatu perusahaan disebut modal kerja. Untuk menunjang seluruh kegiatan perusahaan diperlukan keberadaan modal kerja karena modal kerja sebagai penentu kontinuitas usaha. Modal kerja yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan diharapkan menghasilkan laba dalam jangka waktu pendek dari hasil penjualan barang produksinya. Modal kerja yang terlalu besar memungkinkan terjadinya *ldlefund* (dana yang menganggur). Hal ini akan mengakibatkan terjadinya inefisien dan sebaliknya modal kerja yang terlalu kecil akan mengakibatkan terganggunya operasional perusahaan sehari-hari. Besarnya modal kerja hendaknya sesuai

kebutuhan agar efisiensi dalam menggunakan modal kerja dan elemen modal kerja.

Keputusan investasi menjadi aspek yang menentukan apakah pemegang saham bersedia untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut atau tidak. Investasi yang dilakukan perusahaan seringkali memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaingnya. Peluang investasi yang dilakukan dengan pertimbangan yang tepat semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, peluang investasi yang tidak dimanfaatkan secara tepat justru akan menyebabkan kerugian (penurunan kinerja) bagi perusahaan.

Struktur modal berkaitan dengan proporsi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dan meningkatkan resiko perusahaan terhadap kemungkinan tidak membayar hutang dan bunga juga tinggi (Hanafi, 2004). Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan.

Tabel 1.1 Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimiayang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

No	Nama	Tahun	ROA	MODALKERJA	PER	DER
1	AKPI	2015	0.009	30,194,762	21.523	1.603
		2016	0.020	99,258,239	11.680	1.335
		2017	0.005	41,746,126	36.973	1.436
		2018	0.020	18,348,244	7.940	1.488
		2019	0.019	84,459,541	4.703	1.230
2	ALDO	2015	0.065	63,445,526	16.788	1.141
		2016	0.061	96,501,392	13.079	1.042
		2017	0.058	106,611,145	6.895	1.173
		2018	0.080	141,890,550	5.253	0.937
		2019	0.084	233,136,206	5.330	0.734
3	ARNA	2015	0.049	10,320,086	51.547	0.599
		2016	0.059	166,260,895	41.778	0.627
		2017	0.076	285,037,686	20.549	0.555
		2018	0.096	350,940,076	19.489	0.507
		2019	0.120	413,850,907	14.839	0.528
4	BUDI	2015	0.006	1,256,000	13.450	1.954
		2016	0.013	1,544,000	10.133	1.515
		2017	0.015	7,503,000	9.255	1.460
		2018	0.014	4,632,000	8.647	1.766
		2019	0.021	7,324,000	7.238	1.333
5	IGAR	2015	0.134	247,140,990	4.140	0.236
		2016	0.157	300,653,432	7.294	0.175
		2017	0.141	335,311,626	5.077	0.160
		2018	0.078	343,967,492	8.356	0.180
		2019	0.098	388,720,122	5.433	0.150

Sumber : Data Perusahaan Manufaktur Periode 2015 - 2019, diolah.

Berdasarkan tabel diatas pada tahun 2016 perusahaan ALDO mengalami kenaikan modal kerja sedangkan ROA perusahaan mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan Riyanto (2011) yang mengatakan bahwa semakin tinggi modal kerja semakin efektif penggunaan modal kerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pada tahun 2017 perusahaan AKPI mengalami kenaikan PER dan ROA mengalami penurunan. Menurut Sugianto (2008) maka semakin tinggi PER mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin baik, sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional.

Dan pada tahun 2016 perusahaan ARNA mengalami kenaikan DER dan ROA juga mengalami kenaikan. Hal ini berbeda dengan pendapat Mayangsari (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil dan menurut Hanafi (2004) penggunaan hutang yang tinggi dan meningkatkan resiko perusahaan terhadap kemungkinan tidak membayar hutang dan bunga juga tinggi.

Berdasarkan penelitian Rafnida (2011) mengatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan semakin cepat perputaran modal kerja maka semakin cepat kembali menjadi kas perusahaan. hal ini berbeda dengan penelitian Nugroho (2012) bahwa modal kerja tidak berpengaruh terhadap ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai perputaran modal kerja tidak mempengaruhi profitabilitas karena profitabilitas dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian. Dalam penelitian Fransiska Soejono (2010) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. hal ini berbeda dengan penelitian Sircal et al. (2000) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara investasi dan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian Kusuma (2011) ditemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan DER berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009)

yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROA. ROA menjelaskan tentang bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan dimana nilai penggunaan aset-aset perusahaan.

Berdasarkan uraian dari fenomena diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019”**

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan di bahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

- a. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan modal kerja, namun tidak diikuti dengan kenaikan profitabilitas yang mengindikasikan terjadinya inefisiensi modal kerja
- b. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham, namun tidak diikuti dengan kenaikan profitabilitas yang mengindikasikan penurunan kinerja keuangan
- c. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan struktur modal yang mengindikasikan naiknya total hutang perusahaan.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan

yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Modal Kerja diukur dengan Modal kerja, Keputusan Investasi diukur dengan PER (*Price Earnig Ratio*) dan Struktur Modal diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) sedangkan Kinerja Keuangan diukur dengan ROA (*Return On Asset*).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal berpengaruh secara bersama–sama terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penulisan skripsi ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menguji Pengaruh Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui dan menguji Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk mengetahui dan menguji Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk mengetahui dan menguji Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal secara bersama-sama terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat diadakan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagi penulis, untuk menambah ilmu pengetahuan mengenai teori pengelolaan manajemen keuangan khususnya tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan.
- b. Bagi perusahaan, diharapkan dengan adanya hasil dari penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan dalam menyelesaikan masalah-masalah yang berkaitan dengan Kinerja Keuangan.
- c. Sebagai bahan referensi bagi para akademisi lainnya dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tindakan Kinerja Keuangan.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian sebelumnya diteliti oleh Ardianti Fajriana (2016) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014” sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar BEI”.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada:

1. Waktu Penelitian: Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2016 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2021.
2. Variabel Penelitian: Penelitian terdahulu menggunakan *Corporate Social Responsibility*, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.
3. Metode Penelitian: Penelitian terdahulu menggunakan model regresi linear berganda sedangkan penelitian ini menggunakan model regresi panel.
4. Waktu penelitian: Variabel penelitian dan metode penelitian menjadikan keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1) Kinerja Keuangan

a) Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai dari berbagai aktivitas yang telah dilakukan (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan-aturan pelaksanaan keuangan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki dalam periode tertentu.

Kinerja keuangan merupakan informasi bagi investor untuk melihat apakah mereka akan tetap mempertahankan investasinya atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai perusahaan akan tinggi yang akan menyebabkan banyaknya investor yang ingin menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham.

Sedangkan bagi perusahaan, kinerja keuangan adalah informasi untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Selain itu juga untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan, dapat juga digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa mendatang dan sebagai dasar penentu

kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Kinerja terbaik dari setiap perusahaan memiliki peran penting dalam meningkatkan pangsa pasar. Kinerja dari setiap perusahaan tidak hanya berperan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan tetapi juga mengarah terhadap pertumbuhan seluruh sektor yang akhirnya mengarah kepada kemakmuran ekonomi secara keseluruhan (Mehari dan Aemiro, 2013). Kinerja yang baik umumnya dapat dilihat melalui profitabilitas dari suatu laporan keuangan perusahaan. profitabilitas secara umum didefinisikan sebagai kemampuan bisnis untuk memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan dengan cara yang efisien.

b) Manfaat penilaian kinerja keuangan

Manfaat penilaian kinerja dapat memberikan manfaat bagi perusahaan (Prayitni, 2010). Manfaat dari penilaian kinerja bagi manajemen, yaitu:

- a. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemutihan karyawan secara maksimal.
- b. Membantu pengambilan keputusan yang berhubungan dengan karyawan seperti promosi, transfer, dan pemberhentian.
- c. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan menyediakan kriteria promosi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d. Menyediakan umpan balik bagi karyawan bagaimana atasan menilai kinerja karyawan.
- e. Menyediakan suatu dasar dengan distribusi penghargaan.

c) Tujuan Penilaian Kinerja

Menurut Munawir tujuan dari penilaian suatu perusahaan adalah

1. Untuk mengetahui tingkat Likuiditas suatu perusahaan yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat *Leverage* suatu perusahaan yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang atau jangka pendek.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang ukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar dividen secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

d) Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi delapan macam (Jumingan, 2006) yaitu :

1. Analisis perbandingan laporan keuangan merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (*absolute*) maupun persentase (*relatif*).

2. Analisis *Trend* merupakan teknik analisis untuk mengetahui keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase perkomponen (*Common size*) merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing–masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode tertentu.
6. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos-pos tertentu dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi baik secara individu maupun simlutan.

Jenis-jenis rasio keuangan

1. Likuiditas, yang mampumenunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Jenis-jenis rasio likuiditas adalah:

- a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun (Werner R. Murhadi, 2013). Rumus *current ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Quick ratio lebih berfokus pada komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid seperti kas, surat-surat berharga, piutang yang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. Rumus *Quick ratio*

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

Ratio ini untuk membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa dengan segera menjadi uang kas dengan hutang lancar.

Rumus *cash ratio*

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} - \text{Setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

1. Rentabilitas atau profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah :

a. *Return On Investment (ROI)*

Rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menanamkan seluruh modalnya yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan. Rumus *return on investment*

$$\text{ROI} = \frac{\text{Profit Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode.

Rumus *return on asset*

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan hutang berdasarkan pembagian antara profit bersih dengan modal sendiri. Rumus *return on equity*

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

d. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini sangat berguna untuk mengetahui penyebab suksesnya perusahaan. Keunggulan rasio ini adalah dapat mengukur tingkat pengembalian penjualan. Rumus *net profit margin*

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

e. *Gross and Operating Margin (GPM)*

Rasio ini menggambarkan sampai seberapa besar profit dan profit operasional dibandingkan dengan penjualan bersih yang dicapai perusahaan. Rumus *gross and operating margin*

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

2. Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan dilikuidasikan

a. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut Tandelilin (2010) *debt to asset ratio (DAR)* adalah rasio yang dihasilkan dengan membandingkan jumlah utang di satu pihak dengan jumlah aktiva. Rumus *debt to asset ratio*

$$\text{DAR} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Rangkuti (2010) *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal menjamin seluruh utang. Rumus *debt to equity ratio*

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. Aktivitas

Rasio ini menjelaskan efektivitas manajemen dalam mengelola bisnisnya.

a. Periode pengumpulan piutang

Rasio yang menunjukkan perputaran piutang di bagi penjualan harian. Rumus aktivitas

$$\text{Collectin period} = \frac{\text{Piutang dagang} \times 360 \text{ hari}}{\text{Net sales}}$$

b. Perputaran Harta Tetap

Rasio yang menjelaskan antara penjualan dan harta tetap.

Rumus perputaran harta tetap

$$\text{Fixed asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

c. Perputaran seluruh Modal Kerja

Rasio ini untuk mengukur perputaran modal kerja perusahaan yang dihitung dengan cara membagi penjualan dengan harta lancar dikurangi utang lancar.

Rumus perputaran seluruh modal kerja

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{hutang lancar}}$$

d. Perputaran Persediaan

Rasio ini mengukur efisiensi sebuah perusahaan dalam mengelola dan menjual persediaan yang dimiliki perusahaan.

Rumus perputaran persediaan

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

4. Pangsa pasar

Rasio pasar merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham yang digunakan untuk membantu investor dalam mencari saham yang dimiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham.

Rasio modal saham atau raio pasar terdiri dari :

a. Rasio Pendapatan Per lembar Saham (*Earning Per Share*)

EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham. Rumus *earning per share*

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih bagi pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

b. Rasio harga laba (*Price earning Ratio*)

PER menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Rumus *price earning ratio*

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

c. Rasio pasar per buku (*Price to Book Value Ratio*)

Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi nilai buku semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh

pemilik perusahaan (Husman, 2006). Rumus *price to book value ratio*

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

d. Rasio pendapatan Dividen (*Dividen Yield Ratio*)

Dividen yield merupakan total return yang akan diperoleh investor. Rumus *dividen yield*

$$DY = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

e. Rasio pembayaran Dividen (*Dividen payout ratio*)

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor sedangkan bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rumus *dividen payout ratio*

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

7. Analisis perubahan Laba Kotor

Analisis ini merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8. Analisis *Break Even*

Analisis ini adalah teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Terdapat keragaman pendapat mengenai analisis rasio keuangan dalam praktek bisnis dan ekonomi, mulai dari yang menginginkan rasio keuangan

menjadi indikator paling penting hingga yang beranggapan minimalis terhadap rasio keuangan tersebut. Kenyataannya, praktek bisnis yang nyata masih mengaplikasikan analisis rasio keuangan ini sebagai salah satu model analisis keuangan, meskipun relevansinya bersifat sangat subyektif, tergantung kepada tujuan dan kepentingan masing-masing analisis (Agus, 2002).

e) Teori Dasar (*Grand Theory*) atas Kinerja Perusahaan

Setiap pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan sangat berkepentingan dengan kinerja perusahaan. Pentingnya pengukuran kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan dua teori yaitu teori keagensi (*agency theory*) dan teori signal (*signalling theory*).

a. Teori Agensi (*agency theory*)

Pada teori ini menjelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berintraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Dengan demikian, teori agensi adalah pemisahan fungsi antara kepemilikan perusahaan oleh investor dan pengendalian perusahaan oleh manajemen. Ada tiga asumsi sifat dasar manusia untuk menjelaskan teori agensi (Isnanta, 2008) yaitu :

1. Manusia yang pada umumnya memetingkan diri sendiri
2. Manusia yang memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang

3. Manusia selalu menghindari resiko.

Untuk meminimalkan konflik antara mereka, maka pemilik dan manajemen melakukan kesepakatan kontrak kerja dengan cara mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing guna mencapai utilitas yang diharapkan. Menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan utilitas pemilik dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen untuk menerima reward atas hasil pengelolaan perusahaan.

Adapun manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak atas kinerja perusahaan. Hubungan antara pemilik dan manajemen sangat tergantung pada penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Untuk itu, pemilik menuntut pengembalian atas investasi yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen.

Oleh karenanya, manajemen harus memberikan pengembalian yang memuaskan kepada pemilik perusahaan, karena kinerja yang baik akan berpengaruh positif pada kompensasi yang diterima dan sebaliknya kinerja yang buruk akan berpengaruh negatif.

b. Teori Signal (*Signalling theory*)

Teori ini menjelaskan pentingnya pengukuran kinerja keuangan. Teori signal membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agen*) yang disampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori signal menjelaskan bahwa pemberian signal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Teori signal (*signalling theory*) adalah perusahaan yang

mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Sari dan Zuhrotun, 2006). Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor. Hal ini menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satu caranya adalah dengan memberikan signal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Laporan tentang kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, adapun motivasi manajemen menyajikan informasi keuangan diharapkan dapat memberikan signal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan signal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan (Kusuma, 2006). Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Signal baik akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar, karena respon pasar sangat tergantung pada signal fundamental yang dikeluarkan perusahaan.

Investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan lebih besar dibandingkan jika menginvestasikan di tempat lain. Untuk itu, perhatian investor diarahkan pada kemampuan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Hubungan baik akan terus berlanjut jika pemilik ataupun investor puas dengan kinerja manajemen dan penerima signal juga menafsirkan signal perusahaan sebagai signal yang positif. Hal ini jelas bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang krusial dalam hubungan antara manajemen dengan pemilik ataupun investor.

2) Modal Kerja

Modal kerja merupakan hal penting dalam perusahaan hingga bisa dikatakan sebagai nyawa dari sebuah perusahaan artinya untuk menjalankan kegiatan operasinya sehari-hari ataupun untuk mengadakan investasi diperlukan modal kerja yang cukup. Untuk memperoleh modal kerja, pihak perusahaan harus memperhatikan setiap potensi keuangan yang ada dan bisa digunakan dengan memperhatikan segala kemungkinan risiko yang ditimbulkan. Modal kerja yang terlalu besar memungkinkan terjadinya dana yang menganggur. Hal ini akan mengakibatkan terjadinya inefisien, demikian sebaliknya modal kerja yang terlalu kecil akan mengakibatkan terganggunya operasi perusahaan sehari-hari. Dengan demikian besarnya modal kerja hendaknya sesuai dengan kebutuhan sehingga akan efisiensi dalam menggunakan modal kerja dan elemen modal kerja.

Modal kerja adalah dana yang diperlukan oleh suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan aktivitasnya. Secara tradisional, modal kerja (*working capital*) didefinisikan sebagai investasi perusahaan dalam aktiva lancar (*current assets*). Brigham dan Houston memberikan pengertian bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek yaitu kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, persediaan dan piutang usaha. Modal kerja bersih (*net working capital*) adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Sehingga dapat disimpulkan semua dana yang tertanam dalam aktiva lancar merupakan modal kerja kotor setelah dikurangi utang lancar maka dana tersebut dianggap sebagai modal kerja bersih.

Konsep lain yang dikemukakan oleh William H. Husband dan James C. Dockerey adalah konsep umum dari modal kerja (*the gross concept of working*) menyatakan bahwa *working capital* merupakan seluruh jumlah aktiva lancar (*current assets*) yang terdapat dalam neraca suatu perusahaan. konsep neto dari modal kerja (*the net concept of working*) adalah selisih antara *current assets* dengan passiva lancar (*current liabilities*). Artinya modal kerja itu terbagi menjadi dua yaitu modal kerja kotor dan modal kerja bersih.

Ada tiga macam konsep modal kerja yang biasa digunakan untuk analisis (Munawir, 2004) yaitu :

1. Konsep kuantitatif adalah konsep yang berdasarkan pada kuantitas yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam

membayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dengan demikian modal kerja menurut konsep ini adalah jumlah dari keseluruhan aktiva lancar. Modal kerja ini disebut modal kerja bruto (*gross working capital*).

2. Konsep kualitatif adalah menitik beratkan pada kualitas modal kerja dalam konsep ini pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek (*net working capital*) yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun dari para pemilik perusahaan. Konsep ini biasanya disebut dengan modal kerja neto (*net working capital*).
3. Konsep fungsional adalah menitik beratkan fungsi dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba). Ada sebagian dana yang digunakan dalam satu periode akuntansi tertentu yang menghasilkan pendapatan pada periode tersebut (*current income*) dan sebagian dana lain yang juga digunakan selama periode tersebut tetapi tidak seluruhnya digunakan untuk menghasilkan *current income*.

Tersedianya modal kerja dalam suatu perusahaan sangatlah berperan untuk membantu perusahaan dalam membiayai semua aktivitas-aktivitas operasionalnya sehari-hari sehingga tujuan perusahaan pun dapat tercapai.

Peranan dan fungsi modal kerja dalam perusahaan yaitu :

- a. Menjamin kontinuitas operasional perusahaan.
- b. Membantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan.
- c. Menunjukkan tingkat keamanan bagi para kreditur jangka pendek.

d. Semua kegiatan di luar dan di dalam perusahaan sangat bergantung pada aset perusahaan.

Modal Kerja yang terlalu kecil atau kurang akan mengakibatkan perusahaan kurang mampu memenuhi permintaan langganan seperti membeli bahan mentah, membayar gaji pegawai dan upah buruh ataupun kewajiban lainnya yang segera harus dibayar. Tetapi bila modal kerja cukup akan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan memungkinkan perusahaan beroperasi dengan seekonomis mungkin. Pentingnya modal kerja (Luna Haningsih, 2009) sebagai berikut :

1. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
2. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban tepat pada waktunya.
3. Menjamin perusahaan mampu menghadapi bahaya–bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
4. Memungkinkan untuk memiliki persediaan yang cukup untuk memenuhi permintaan konsumen.

a. Jenis – jenis Modal Kerja

Modal kerja digolongkan menjadi dua (Riyanto, 2001) yaitu :

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*) yaitu modal kerja yang harus tetap ada dalam perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha *permanent working capital*.

2. Modal kerja variabel (*variable working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya selalu berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan.

Kesimpulannya dapat diketahui bahwa modal kerja dalam suatu perusahaan itu tidak selalu tetap jumlahnya tetapi dapat berubah-ubah karena pengaruh lingkungan perubahan. Modal kerja dapat bersifat permanen yaitu modal kerja yang harus selalu ada dan siap digunakan dalam perusahaan karena menjamin kelangsungan usaha pokok atau normal perusahaan. Sedangkan modal kerja variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya selalu berubah-ubah karena dipengaruhi faktor-faktor tertentu seperti fluktuasi musim.

b. Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

1. Sumber – sumber Modal Kerja

Modal kerja yang diperoleh perusahaan dapat dipenuhi oleh dua sumber yaitu :

- a. Sumber Internal, yaitu modal kerja yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri yang terdiri dari laba yang ditahan, penjualan aktiva tetap, keuntungan penjualan surat-surat berharga diatas nilai nominal dan cadangan penyusutan.
- b. Sumber Eksternal, yaitu modal kerja yang berasal dari luar perusahaan yang merupakan hutang bagi perusahaan.

Sumber-sumber modal kerja yang akan menambah modal kerja (sawir, 2005) adalah :

1. Adanya kenaikan sektor modal kerja, baik yang berasal dari laba maupun dari penambahan modal saham.

2. Adanya pengurangan atau penurunan aktiva tetap karena adanya penjualan aktiva tetap maupun melalui proses depreasi.
3. Adanya penambahan hutang jangka panjang baik dalam bentuk obligasi maupun hutang jangka panjang lainnya

2. Penggunaan Modal Kerja

Penggunaan modal kerja akan menyebabkan perubahan bentuk maupun penurunan jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, namun tidak selalu penggunaan aktiva lancar diikuti dengan perubahan dan penurunan total modal kerja. Penggunaan modal kerja yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut :

1. Berkurangnya modal sendiri karena kerugian maupun pengambilan privasi oleh pemilik perusahaan.
2. Pembayaran hutang – hutang jangka panjang.
3. Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap.

Modal kerja sebenarnya merupakan jumlah yang terus menerus menjembatani antara saat pengeluaran uang untuk memperoleh barang atau jasa dengan mengakibatkan turunnya modal kerja adalah :

1. Pembayaran biaya-biaya atau ongkos-ongkos operasi perusahaan.
2. Kerugian-kerugian perusahaan karena adanya penjualan surat berharga atau efek maupun kerugian yang insidental.
3. Adanya pembentukan dana atau pemisahaan aktiva lancar untuk tujuan-tujuan tertentu dalam jangka panjang misalnya dana pelunasan obligasi dan pensiun pegawai, dana ekspansi ataupun dana-dana lainnya.

4. Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap, investasi jangka panjang atau aktiva tidak lancar lainnya.
5. Pembayaran hutang-hutang jangka panjang yang meliputi hutang hipotik, hutang obligasi maupun bentuk hutang jangka panjang lainnya. Serta penarikan atau pembelian kembali saham perusahaan yang beredar.
6. Pengambilan uang atau barang oleh pemilik perusahaan untuk kepentingan pribadinya (*prive*) atau adanya pengambilan bagian keuntungan oleh pemilik dalam perusahaan perseroan dan persekutuan.

Didasarkan pada neraca perubahan modal kerja (dalam pengertian modal kerja neto) pada prinsipnya karena pengaruh dari perubahan unsur-unsur rekening tidak lancar (*non current accounts*). Unsur-unsur rekening tidak lancar yang mempunyai pengaruh memperbesar modal kerja adalah

1. Berkurangnya aktiva tidak lancar.
2. Bertambahnya hutang jangka panjang.
3. Bertambahnya modal saham.
4. Adanya keuntungan dari operasi perusahaan

Perubahan unsur-unsur rekening tidak lancar yang mempunyai pengaruh memperkecil modal kerja (*netto*) adalah

1. Bertambahnya aktiva tidak lancar
2. Bertambahnya hutang jangka pendek
3. Pembayaran modal saham
4. Pembayaran deviden tunai

5. Adanya kerugian dalam operasi perusahaan

c. Rasio Modal Kerja

Tiga ukuran dasar dari likuiditas (Sundjaja dan Inge Barlian, 2002) yaitu :

- 1) Modal Kerja Bersih, merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dari aktiva lancar dikurangi pasiva lancar.

$$\text{Modal Kerja Bersih (Net Working Capital)} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilitas}$$

- 2) Rasio lancar, merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan pasiva lancar.

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilitas}}$$

- 3) Rasio cepat sama dengan Rasio lancar kecuali tanpa memperhitungkan persediaan yang dianggap sebagai aktiva lancar yang kurang likuid.

$$\text{Rasio Cepat (Quick Ratio)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilitas}}$$

3) Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana yang ada agar mendatangkan keuntungan dimasa mendatang. Investasi dapat berasal dalam maupun luar perusahaan. investasi berasal dari dalam perusahaan meliputi kas, surat-surat berharga, piutang dagang, persediaan, beban-beban yang dibayar dimuka (sewa dibayar dimuka), dan investasi jangka pendek lainnya. Investasi ini tertelak dalam aset lancar dilaporan neraca perusahaan.

Sebaliknya, investasi dari luar perusahaan meliputi peralatan, tanah, gedung, mesin, kendaraan, dan investasi jangka panjang lainnya. Investasi ini

terletak dalam aset tetap dilaporkan neraca. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan mendatang (Wahyu dan Pawestri, 2006).

Teori sinyal menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi ini disebabkan oleh perusahaan yang mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor).

Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan, menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan seringkali memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaingnya. Peluang investasi yang dilakukan dengan pertimbangan yang tepat dapat semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, peluang investasi yang tidak dimanfaatkan secara tepat justru akan menyebabkan kerugian (penurunan kinerja) bagi perusahaan.

4) Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Riyanto, 2010). Struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu :

1. Hutang jangka panjang yaitu hutang yang masa jatuh tempo pelunasanya lebih dari 10 tahun. Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi.
2. Modal pemegang saham terdiri dari saham perferen (*preferen stock*) dan saham biasa (*common stock*).
 - a. Struktur Modal Sederhana, yaitu perusahaan yang tidak mempunyai efek berpotensi saham biasa (*potential diluters*).
 - b. Struktur Modal Kompleks, yaitu perusahaan yang mempunyai satu atau lebih jenis efek berpotensi saham biasa.

Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk mendukung operasi secara stabil yang merupakan faktor yang sangat menentukan bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga mengetahui apabila perusahaan dalam kesulitan operasi maka para penyediaan dana lebih suka menanamkan uangnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang bagus. Kemungkinan tersedianya dana di masa mendatang dan konsekuensi akibat kurangnya dana akan berpengaruh pada struktur

modal yang ditargetkan. Pendanaan hutang dan modal dibedakan sebagai berikut :

a) Hutang tidak mempengaruhi kepentingan *shareholders* di perusahaan .

Kreditor tidak memiliki hak suara di rapat umum pemegang saham.

b) Biaya bunga hutang digunakan sebagai biaya pengurangan pajak (*tax shield*). Hutang yang meningkat akan meningkatkan biaya bunga hutang sehingga menurunkan pembayaran pajak. Pembayaran pajak yang lebih rendah akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Namun dividen tersebut tidak dapat mengurangi pajak perusahaan karena dividen merupakan penghasilan bagi pemegang saham.

c) Hutang yang belum dibayar merupakan kewajiban perusahaan. apabila saat jatuh tempo perusahaan belum membayar hutang maka perusahaan dapat menjual asetnya. Hasil penjualan aset dapat digunakan untuk melunasi hutang yang ada.

Beberapa teori Struktur Modal diantaranya adalah :

1. Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori struktur modal diperoleh oleh Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa biaya bunga bermanfaat sebagai pengurangan pajak. Perusahaan yang memiliki jumlah hutang besar di dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal menggunakan 100 % pendanaannya melalui hutang.

Perusahaan yang terus meningkatkan hutang akan mengakibatkan peningkatan biaya modal. Hutang memiliki peran untuk meningkatkan

efisiensi dan memonitor kinerja perusahaan. Pendanaan hutang mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat dan membuat *management* lebih efisien (Chowdhury dan Maung, 2013).

2. *Trade Off-theory*

Trade Off-theory adalah teori dimana perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) (Myers, 2001). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization* dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkatkan akibat dan turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade off-theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap megarahankan asumsi efisien pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat pengangguran hutang.

3. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi justru tingkat hutangnya rendah karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang banyak (Myers, 1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa :

- a. Perusahaan menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan bertanya dengan pengembalian yang akan ditanggung oleh pemilik modal. Diantaranya beberapa rasio itu sebagai berikut :

1. Rasio Total Hutang terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Asset Ratio / DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

2. Rasio Total Hutang terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio / DER*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajibannya yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutang dengan jaminan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

B. Penelitian Sebelumnya

Dalam menyusun skripsi ini, penulis perlu mereferensi dari beberapa penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ardianti Fajriana & Denies Priantinah (2016) Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Keputusan Investasi, dan	X1 = Corporate Social Responsibility X2 = Keputusan Investasi X3 = Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) CSR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 2) Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 3) Struktur

	Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Y = Nilai Perusahaan		Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 4) Kepemilikan Manajerial Memoderasi CSR terhadap Nilai Perusaha, 5) Kepemilikan Manajerial memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, 6) Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, 7) CSR, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal bersama-sama mempengaruhi Nilai Perusahaan.
2.	Syaddah Afifih Marbun (2017) Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Consumer Goods Terbuka Di Bursa Efek Indonesia	X ₁ = Perputaran Modal Kerja X ₂ = Perputaran Kas X ₃ = Perputaran Piutang X ₄ = Perputaran Persediaan Y = Profitabilitas	Regresi Berganda Data Panel Eviews	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Asset. Perputaran Persediaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return on Asset. Perputaran Kas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Return on Asset
3.	Novi Sagita Ambarwati, Gede Adi Yuniarta dan Ni Kadek Sinarwati (2015) Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X ₁ = Modal Kerja X ₂ = Likuiditas X ₃ =Aktivitas X ₄ = Ukuran Perusahaan Y = Profitabilitas	regresi liner berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa (1) secara parsial modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (2) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, (3) aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (5) secara simultan modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
4.	Khaira Amalia Fachrudin (2011)	X ₁ = Struktur Modal	Analisis Jalur	Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh

	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i> Terhadap Kinerja Perusahaan	$X_2 =$ Ukuran Perusahaan $X_3 =$ <i>Agency Cost</i> $Y =$ Kinerja Keuangan		signifikan positif struktur modal terhadap <i>agency cost</i> dan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap <i>agency cost</i> ; tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan <i>agency cost</i> terhadap kinerja perusahaan; serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui <i>agency cost</i> sebagai <i>intervening variable</i> .
5.	Ika puspitan Kristianti (2018) Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	$X =$ Struktur Modal $Y =$ Kinerja Keuangan	Regresi Berganda	Penelitian ini menganalisa data sekunder menggunakan metode sectional. Hasil tes hipotesis membuktikan bahwa struktur modal memiliki efek signifikan untuk kinerja keuangan. penambahan utang proporsi akan mempengaruhi pengeluaran bunga tambahan yang akan menurunkan efektifitas aset untuk mendapatkan penghasilan. Sebaliknya, utang yang tinggi akan memberi dampak positif bagi pendapatan, karena dapat memanfaatkan sumber daya dengan maksimal.
6.	Laily mandala putri & Eni wuryani (2020) Pengaruh Modal Kerja, Kepemilikan Manajer dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang tercatat di BEI selama periode 2015-2017	$Y =$ ROA $X_1 =$ Modal kerja $X_2 =$ Kepemilikan Manajer $X_3 =$ Pertumbuhan Penjualan	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
7.	Nashihuddin Arif Mohammad (2019) Pengaruh	$Y =$ Kinerja keuangan dan Nilai perusahaan	Partisl Least Square (PLS) program smartpls 3.0.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1. keputusan investasi berpengaruh positif dan

	Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Finance Tbk Tahun 2015-2017	X1= keputusan investasi X2= keputusan pendanaan		signifikan profitabilitas 2. keputusan pendanaan berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap profitabilitas 3. keputusan investasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 5. profitabilitas berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 6. keputusan investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan 7. keputusan pendaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.
8.	Fajrul marinda, Moch Dzulkirom AR dan muhammad Saifi (2014) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan	Y= Kinerja Keuangan X1= <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) X2 = Struktur Modal	Data <i>Generalized Structured Component Analysis</i> (GeSCA)	Hasil penelitian ini adalah <i>investment opportunity set</i> (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan serta struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
9.	Lais Khafa (2015) Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan keputusan investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan	Y= Kinerja Keuangan X1= CSR X2= Ukuran Perusahaan X3= <i>Leverage</i>	Regresi Liner berganda	Diperoleh hasil bahwa corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Rinny Meidiyustiani (2016) Pengaruh modal kerja, Ukuran Perusahaan,	X1= Modal Kerja X2= Ukuran Perusahaan X3= Pertumbuhan		Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1. modal kerja (perputran modal kerja) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas

	pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014	Penjualan X4= Likuiditas Y= Profitabilis		2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas 3. pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas 4. likuiditas (<i>current ratio</i>) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.
--	--	--	--	---

Sumber : Diolah Penulis 2020

C. Kerangka Konseptual

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, penulis hanya akan meneliti pengaruh dari Modal Kerja, Keputusan Investasi (PER) dan Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Oleh karena itu dapat digambarkan suatu kerangka Konseptual sebagai berikut:

1. Pengaruh Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan

Modal Kerja merupakan analisa yang bisa dijadikan acuan dalam mengambil keputusan yang tepat yaitu dengan menganalisis sumber dan penggunaan modal kerja. Modal kerja adalah dana yang diperlukan oleh suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan aktivitasnya. Didukung oleh penelitian Dikti Kusmeidi Ruwindas (2012) menemukan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan

Investasi yang dilakukan perusahaan seringkali memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaingnya. Peluang investasi

yang dilakukan dengan pertumbuhan yang tepat semakin meningkatkan kinerja perusahaan. sebaliknya, peluang investasi yang tidak dimanfaatkan secara tepat justru akan menyebabkan kerugian (penurunan kinerja) bagi perusahaan. penelitian *Sircaln.et.al.* (2000) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara investasi dan kinerja keuangan perusahaan.

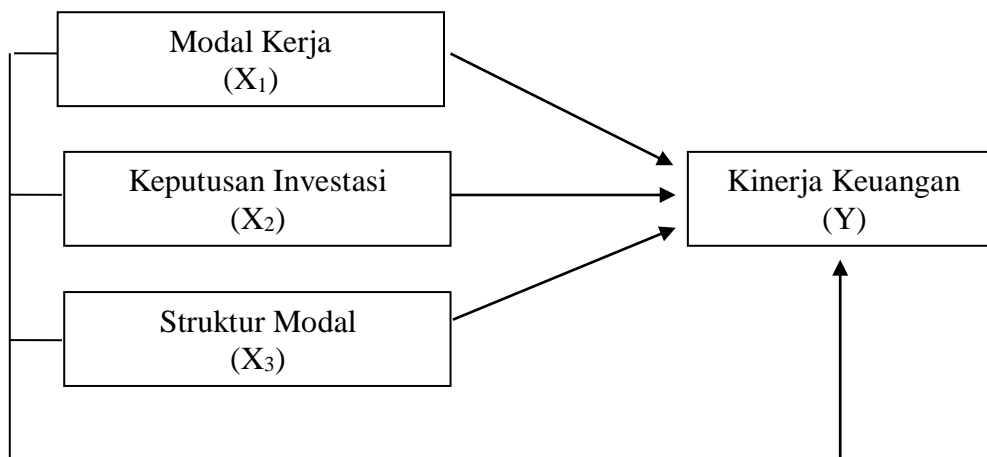
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan hasil atau akibat dari pendanaan (*financing Decision*) apakah perusahaan menggunakan utang atau modal sendiri untuk mendanai operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi biasanya menggunakan proporsi utang dan modal yang relative rendah. Perusahaan akan lebih memilih laba ditahan agar bisa membiayai kebutuhanpendanaan perusahaan, sehingga jika semakin kecil proporsi struktur modal maka semakin tinggi profitabilitas. Akhirnya perusahaan dapat mencapai keberhasilan dari seluruh aktivitas yang telah dilakukan selama satu periode yang menggambarkan kesehatan perusahaan didalam laporan keuangan yang berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan pada suatu perusahaan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Fajrul, dkk (2004) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muritala (2013) yang menyatakan bahwa srtuktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sturktur modal mempunyai dampak yang baik terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan karena struktur modal dapat mencegah pengeluaran yang tidak penting dan

akan mendorong manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efektif. Penggunaan hutang dalam struktur modal akan membawa dampak yang baik untuk kinerja keuangan perusahaan.

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris (Moh.Nazir, 1998). Penelitian ini akan menguji Pengaruh Modal Kerja , Keputusan Investasi (PER) dan Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yaitu :

1. Modal Kerja berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di BEI.
2. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di BEI.

3. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di BEI.
4. Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di BEI.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Rusiadi, 2013).

Penelitian ini didukung dengan model regresi panel yang digunakan sebagai alat analisis prediksi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel yang akan di uji dalam penelitian ini adalah Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal sebagai variabel independen terhadap Kinerja Keuangan sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data-data di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dengan *mendownload* laporan keuangan periode 2015-2019 yang dipublikasikan dengan waktu penelitian sebagai berikut :

Tabel 3.1 Waktu Penelitian

No	Jenis Kegiatan	Sept-Okt 2020			Nov-Jun 2020				Jul-Okt 2020				Nov 2020				Des- Jul 2021				Jun-Agus 2021			
		2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul	■	■	■																				
2	Penyusunan Proposal				■	■	■	■																
3	Bimbingan proposal								■	■	■	■												
4	Seminar/Acc Proposal												■	■	■	■								
5	Pengolahan Data													■	■	■	■	■	■	■				
6	Penyusunan Skripsi																■	■	■	■				
7	Bimbingan Skripsi																				■	■	■	■
8	Sidang Meja Hijau																							■

Sumber : Diolah Penulis 2021

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2019 yaitu sebanyak 75 perusahaan manufaktur. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang diwakili oleh populasi (Sugiyono, 2011).

Apabila populasinya besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, dikarenakan keterbatasan waktu, tenaga dan data maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dalam populasi tersebut. Sehingga yang dipelajari dari sampel, kesimpulan dari hasilnya akan

dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu, sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar mewakili.

Tabel 3.2 populasi penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
3	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
4	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
5	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
6	ALMI	Alumiindo Light Metal Industry Tbk
7	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
8	APLI	Asiaplast Industries Tbk
9	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
10	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
11	BRNA	Berlina Tbk
12	BUDI	Budi Starch & Sweetener
13	BRPT	Barito Pacific Tbk
14	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
15	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk
16	CPIN	Charoen Pakphand Indonesia Tbk
17	CTBN	Citra Tubindo Tbk
18	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
19	EKAD	Ekadharna International Tbk
20	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk
21	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
22	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
23	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk
24	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
25	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk
26	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk
27	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
28	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk
29	IMPC	Impack Pratama Tbk
30	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
31	INCI	Intan Wijaya International Tbk
32	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
33	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
34	INTP	Indocement Tunga Prakasa Tbk
35	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
36	ISSP	Steel Pipe Industry Of Indonesia Tbk
37	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
38	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
39	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
40	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
41	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
42	KRAS	Krakatau Steel Tbk
43	LION	Lion Metal Works Tbk
44	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
45	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
46	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
47	MDKI	Emdeki Utama Tbk
48	MLIA	Mulia Industrindo Tbk

49	MOLI	Madusari Murni Tbk
50	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
51	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
52	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
53	PURE	Trinitan Metals And Minerals Tbk
54	SINI	Singaraja Putra Tbk
55	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk
56	SMBR	Semen Batu Raja Tbk
58	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
59	SMGR	Semen Indonesia Tbk
60	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk
61	SPMA	Suparma Tbk
62	SRSN	Indo Acitama Tbk
63	SULI	Slj Global Tbk
64	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk
65	TALF	Tunas Alfin Tbk
66	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
67	TIRT	Tirta Mahakam Resource Tbk
68	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
69	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
70	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
71	TRST	Trias Sentosa Tbk
72	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
73	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
74	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
75	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk

Sumber:www.idx.co.id

2. Sampel

Teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011).

Teknik penentuan sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representif sesuai kriteria yang ditetapkan pada penelitian ini.

Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

- b. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap 2015-2019.
- c. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang berlabap positif selama 2015-2019.

Berdasarkan kriteria diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 16 perusahaan. Pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 3.2 dan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.3.

Tabel 3.3 Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019	75
2	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap periode Desember 2015-2019	(18)
3	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang mengalami kerugian periode 2015-2019	(41)
Total perusahaan yang menjadi sampel		16
Total Pengamatan (Observasi)(16x5)		80

Tabel 3.4 Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
2	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CPIN	Charoen Pakphand Indonesia Tbk
6	EKAD	Ekadharma International Tbk
7	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
8	INCI	Intan Wijaya International Tbk
9	INKP	Indah Kiat Pulp & PaperTbk
10	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
11	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
12	LION	Lion Metal Works Tbk
13	SRSN	Indo Acitama Tbk
14	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
15	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
16	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber : www.idx.co.id, diakses tahun 2021

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif yang dinyatakan dalam angka-angka menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya, data *cross sectional* yaitu data yang digunakan dengan menggunakan skala rasio.

Penulisan menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimiayang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id dengan periode 2015-2019.

E. Definisi Operasional Variabel

Definisi penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas (*independent variabel*) dan variabel terikat (*dependent variabel*).

1. Variabel bebas (*independent variabel*)

Variabel bebas adalah variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi dalam menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau yang diamati terhadap variabel terikat (*dependent variabe*) yaitu Modal Kerja (X_1), Keputusan Investasi (X_2) dan Struktur Modal (X_3).

2. Variabel terikat (*dependent variabel*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent variabel*) yaitu Kinerja Keuangan sebagai variabel terikat (Y).

Tabel 3.5 Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Modal Kerja (X ₁)	Modal Kerja merupakan pengelolaan aktiva lancar-hutang lancar sehingga diperoleh modal kerja bersih yang layak dan menjamin tingkat profitabilitas perusahaan (Sawir,2005)	Modal Kerja Current Assets – Current Liabilitas	Rasio
Keputusan Investasi (X ₂)	<i>Price Earning Ratio</i> (PER) digunakan dalam analisis harga saham adalah karena PER akan memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham (Aji 2012).	Keputusan Investasi <i>Price Earning Rasio</i> <u>Harga Saham x 100%</u> Earning Per Share	Rasio
Struktur Modal (X ₃)	<i>Debt to Equity Rasio</i> menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi kewajibannya dan menggunakan sumber pendanaan usaha yang menyangkut keputusan pendanaan(Helfert,1997).	Struktur Modal <i>Debt to Equity Rasio</i> <u>Total Hutang x 100%</u> Ekuitas	Rasio
Kinerja Keuangan (Y)	ROA (<i>Return On Asset</i>) untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Dendawijaya, 2003)	Kinerj keuangan ROA (<i>Return On Asset</i>) <u>Laba bersih setelah pajak</u> Total Aktiva	Rasio

Sumber : Diolah Penulis 2021

F. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik pengumpulan data studi dokumentasi, tуди dokumentasi merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari dokumen untuk mendapatkan data atau informasi yang berhubungan dengan masalah yang diteliti (Sugiyono, 2011).

Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data- data yang tercantum pada BEI yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang *go public* di BEI tahun 2015-2019 yang dipublikasikan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

G. Estimasi Modal Regresi Data Panel

Dalam melakukan estimasi model regresi dengan data panel terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan yaitu pendekatan *Model Common Effect*, *Model Fixed Effect* dan *Random Effect*.

1. Model *Pooled Least Square* atau *Common Effect*

Model *Common Effect* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi model regresi data panel.

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan slope tetap sama setiap subjek. Dalam membedakan satu subjek lainnya digunakan variabel dummy (Kuncoro, 2012).

3. Model Efek Random (*Random Effect*)

Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antara subjek.

H. Uji Spesifikasi Model

Sebelum diestimasi, terlebih dahulu dilakukan uji spesifikasi model untuk mengetahui model yang akan digunakan.

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji chow yang untuk memilih antara metode *common effect* dan *fixed effect* model yang akan dipilih untuk estimasi data adapun rumus uji chow sebagai berikut :

$$\text{CHOW} = \frac{(\text{RSS} - \text{URSS})/(\text{N} - 1)}{\text{URSS}/(\text{NT} - \text{N} - \text{K})}$$

Keterangan :

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square/ common intercept*.

URSS = *Unrestricted residual sum square* merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*.

N = Jumlah data *cross sectional* (56 perusahaan)

T = Jumlah data *time series* (5 tahun)

K = Jumlah variabel penjelasan

Jika nilai *chow statistic* (F Statistik) hasil pengujian lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa nol sehingga model yang akan digunakan adalah model *fixed effect*.

2. Uji Hausman Test

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut :

H_0 = Model *Random Effect*

H_1 = Model *Fixed Effect*

3. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu Kinerja Keuangan dan variabel bebas yaitu Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal. Yang dinyatakan dalam fungsi sistematis yaitu :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Dimana :

Y_{it} = Variabel terikat (*dependen*)

X_{it} = Variabel bebas (*independen*)

i = Jumlah observasi

α = Konstan

β_{1-3} = Koefisien regresi

t = Banyak waktu (2015-2019)

ε = Error

4. Uji Hipotesis

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program eviews. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang dianalisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikat tiap- tiap variabel yang diteliti.

a) Uji F

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serampak. Uji F menguji pengaruh simultan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah :

1. Terima H_0 (tolak H_1), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $sig F < \alpha 5\%$
2. Terima H_0 (terima H_1), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig F > \alpha 5\%$

Rumus Uji F adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/K}{(1 - R^2) / (n - 1 - K)}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien korelasi berganda dikuadratkan

N = Jumlah sampel

K = Jumlah variabel bebas

b) Uji T

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Uji T dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait dengan taraf signifikansi 5% (Rusiadi, 2013:279). Kriteria pengujianya adalah sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta_1 = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. $H_0 : \beta_1 \neq 0$, ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
3. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima.
4. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak (H_a diterima).

Rumus Uji T adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}} \quad \text{Dengan } dk = n - 2$$

Keterangan :

t = Uji pengaruh parsial

r = Koefisien korelasi

n = Banyak data

c) R^2 (Koefisien Determinasi)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui

persentase besarnya variasi perubahan dari variabel perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Rumus determinasi adalah $R^2 \times 100\%$

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Singkat Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Pasar modal ini telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir pada zaman kolonial Belanda dan tepatnya tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan sesuai yang diharapkan. Pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor yaitu perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek ditutup yaitu pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I dan kembali dijalankan pada tahun 1925-1942 namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sesuai harapan. Perdagangan di Bursa Efek harus vakum pada tahun 1956-1977.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan diresmikan oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT.Semen

Cibinong sebagai emiten pertama. Namun perdagangan Bursa Efek sangat lesu pada tahun 1977-1987. Jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Pada saat itu masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dari pada pasar modal. Akhirnya pada tahun 1987 diadakan deregulasi Bursa Efek dengan menghadirkan Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Melalui Paket Deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan aktivitas Bursa Efek semakin meningkat. Pintu BEJ terbuka untuk asing.

Pada tahun 1988 Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) dengan organisasinya yang terdiri dari broker dan dealer. Selain itu, Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 12 Juli 1992 telah ditetapkan sebagai HUT BEJ, BEJ resmi menjadi perusahaan swasta (swastanisasi). BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawasan Pasar Modal. Kemudian pada tanggal 21 Desember 1993, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) didirikan. Pada tahun 21 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan Sistem Otomatis perdagangan yang dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*). Dan pada tahun yang sama tanggal 10 November pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8

Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Bursa Paralel Indonesia kemudian merger dengan Bursa Efek Surabaya. Kemudian satu tahun berikutnya, 6 Agustus 1996 Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) didirikan. Dilanjutkan dengan 23 Desember 1997 pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Dan sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) pada tahun 2000 mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia dan pada tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Dan perubahan transaksi T+4 menjadi T+3 pun selesai. Pada tahun 2004 Bursa Efek merilis *Stock option*.

Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah lahirnya BEI, suspensi perdagangan diberlakukan pada tahun 2008 dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) dibentuk pada tahun 2009. Tidak hanya itu pada tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia juga mengubah sistem perdagangan yang lama (JATS) dan meluncurkan sistem perdagangan terbarunya yang digunakan oleh BEI sampai sekarang yaitu JATS-NextG. Beberapa badan lain juga didirikan guna untuk meningkatkan aktivitas perdagangan, seperti pendirian PT *Indonesian Capital Market Electronic Library* (iCaMEL) pada Agustus 2011. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2012 dan diakhir 2012 *Securities Investor Protection Fund* (SIPF) dan Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah juga diluncurkan. BEI juga melakukan beberapa pembaharuan, tanggal 2 Januari 2013 jam perdagangan diperbaharui dan pada

tahun berikutnya *Lot Size* dan *Tick Price* disesuaikan kembali dan pada tahun 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL.

Bursa Efek Indonesia juga membuat suatu kampanye yang disebut dengan “Yuk Nabung Saham” yang ditujukan kepada seluruh masyarakat Indonesia untuk mau memulai berinvestasi di pasar modal. BEI memperkenalkan kampanye tersebut pertama kali pada tanggal 12 November 2015 dan kampanye ini masih dilaksanakan sampai sekarang dan pada tahun yang sama *LQ-45 Index Futures* diresmikan. Pada tahun 2016 *Tick Size* dan batas *Autorejection* kembali disesuaikan, *IDX Channel* diluncurkan dan BEI pada tahun ini turut serta menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta meresmikan *Go Public Information Center*. Pada tahun 2017 *IDX Incubator* diresmikan , relaksasi marjin dan peresmian *Indonesia Securities Fund*. Pada tahun 2018 lalu, Sistem Perdagangan dan *New Data Center* telah diperbaharui, *launching* Penyelesaian Transaksi T+2 (*T+2 Settlement*) dan Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Persahaan Tercatat.

2. Profil Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia atau *indonesia stock exchange* adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sran untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Jenis : Bursa Saham
 Didirikan : Desember 1912
 Kantor Pusat : Gedung Bursa Efek Indonesia Tower 1, Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190, Indonesia
 Tokoh Kunci : Inarno Djajadi (Direktur Utama)

John Aristianto Prasetio (Komisioner Utama)

Situs Web : www.idx.co.id

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Bursa Efek berperan signifikan dalam kegiatan pasar modal. Bursa Efek bertanggung jawab dalam menyediakan semua sarana perdagangan efek dan membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa. Bursa Efek juga mendorong partisipasi masyarakat serta badan usaha dalam memenuhi pembiayaan nasional. Jika permintaan investasi tinggi, maka perusahaan akan meningkatkan jumlah penawaran saham kepada publik. Ini akan mendorong peningkatan aktivitas transaksi di pasar modal ditambah lagi, Bursa Efek juga berperan dalam menyediakan informasi perdagangan harian yaitu perubahan harga saham yang terjadi setiap harinya serta harga penutupan.

3. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

a. Visi Perusahaan

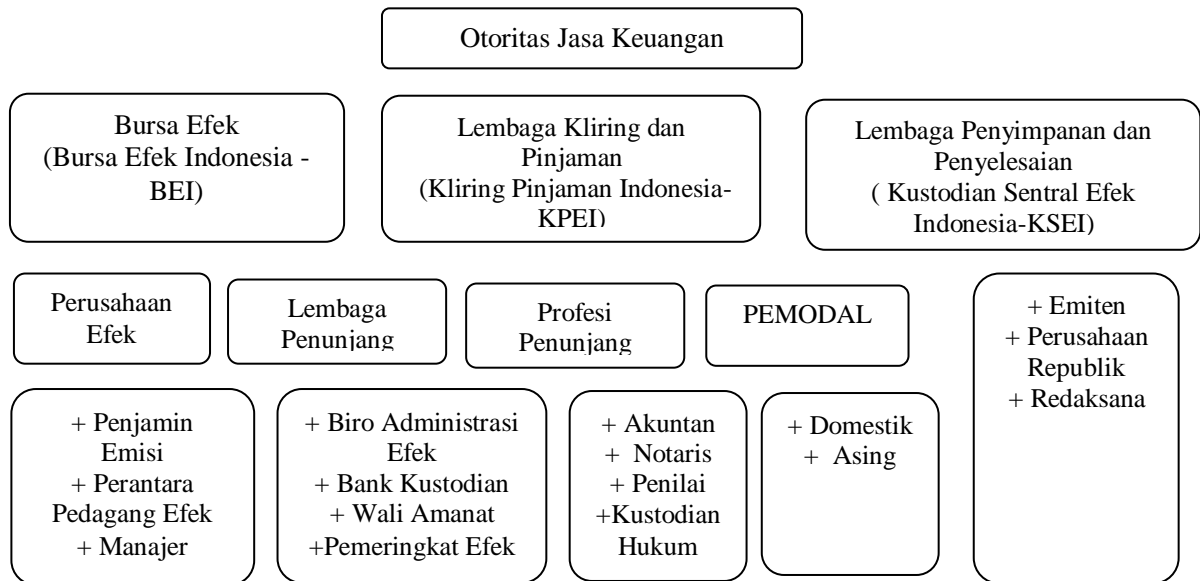
BEI menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia

b. Misi Perusahaan

BEI menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

4. Struktur Organisasi Pasar Modal Indonesia

Gambar 4.1 Struktur Organisasi



B. Analisis dan hasil Penelitian

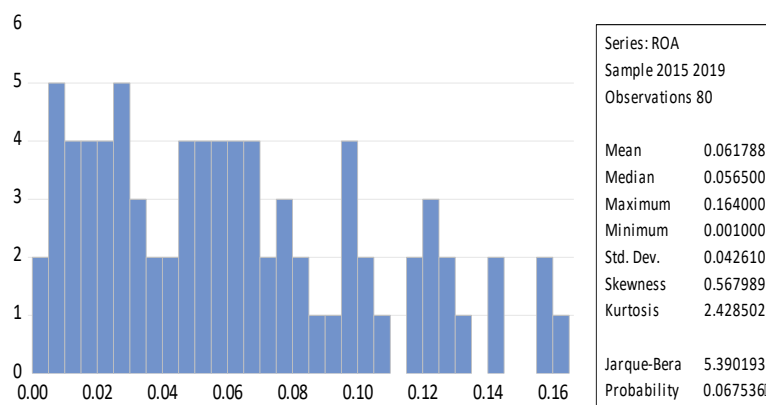
Semua data yang digunakan dalam analisis ini merupakan data sekunder dengan menggunakan metode Regresi Data Panel, yaitu menggabungkan antara *cross section* dan *time series* yang berbentuk tahunan mulai dari periode 2015 sampai 2019. Dalam penelitian ini penulis akan memaparkan dan membahas mengenai Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal (variabel bebas) terhadap Kinerja Keuangan (variabel terikat) pada Perusahaan Manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Alat pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perangkat lunak (*software*) komputer Eviews 11 dan juga Microsoft Excel 2010 untuk mempercepat perolehan hasil yang dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti dengan metode analisis secara ekonometri.

1) Deskriptif Kinerja Keuangan

Penelitian ini menggunakan data *Return On Asset* perusahaan yang dipublikasikan di Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia melalui statistik keuangan tahunan. Hasil analisis deskriptif variabel Kinerja Keuangan untuk data pada periode tahun 2015-2019 disajikan dalam grafik berikut:

Gambar 4.2
Grafik Statistik Deskriptif ROA (Kinerja Keuangan)



Sumber :Eviews 11 (Data Diolah)

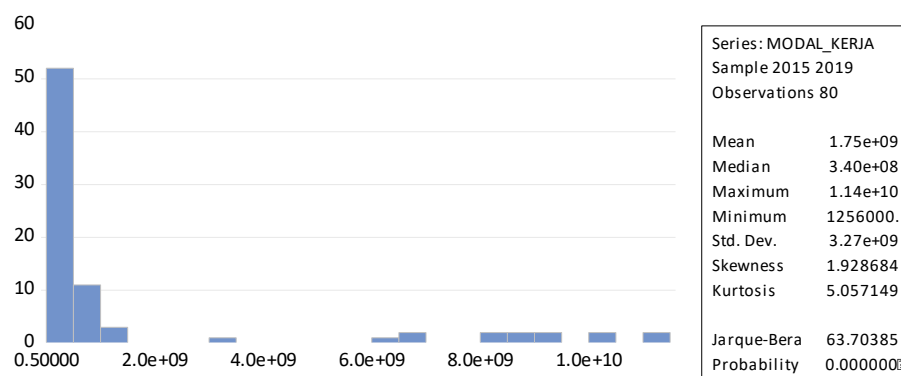
Berdasarkan Grafik 4.2 hasil eviews statistik deskriptif variabel dependen *Return on Asset* (Kinerja Keuangan) yang mneunjukkan observasi sebanyak 80, yang diperoleh dari data per tahun periode 2015-2019 tersebut dapat dilihat bahwa nilai mean atau nilai rata-rata dari variabel *Return on Asset* adalah sebesar 0.061788 yang diwakili oleh PT. Alkindo Naratama Tbk (ALDO) dan PT. Lion Metal Works Tbk (LION) pada tahun 2016. Nilai median atau nilai tengah dari variabe *Return on Asset* adalah 0.056500 yang diwakili oleh PT. Indo Acitama Tbk (SRSN) pada tahun 2018. Nilai Maksimum dari variabel *Return on Asset* adalah sebesar 0.164000 yang diwakili oleh PT. Charoen Pakphand Indonesia (CPIN) pada tahun 2018. Nilai Minimum dari variabel

Return on Asset adalah sebesar 0.001000 yang diwakili oleh PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) pada tahun 2018. Nilai Standar Deviasi dari Variabel *Return on Asset* adalah sebesar 0.042610. Nilai kurtosis dari variabel *Return on Asset* adalah sebesar 2.428502 yang artinya ketinggian suatu distribus tersebut adalah 2.428502. Nilai Jarque-bera dari variabel *Return on Asset* adalah sebesar 5.390193.

2) Deskriptif Modal Kerja

Penelitian ini menggunakan data modal kerja yang dipublikasikan di laporan keuangan tahunan. Hasil analisis deskriptif variabel modal kerja untuk periode 2015-2019 disajikan dalam grafik:

Gambar 4.3
Grafik Statistik Deskriptif Modal Kerja



Sumber :Eviews 11 (Data Diolah)

Berdasarkan grafik 4.3 hasil eviews statistik deskriptif variabel independen Modal Kerja yang menunjukkan observasi sebanyak 80 yang diperoleh dari data per tahun 2015-2019 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai mean atau nilai rata-rata dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 1.75e+09 yang diwakili oleh PT. Intan Wijaya International Tbk (INCI) pada tahun 2019. Nilai median atau nilai tengah dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 3.40e+08 yang diwakili

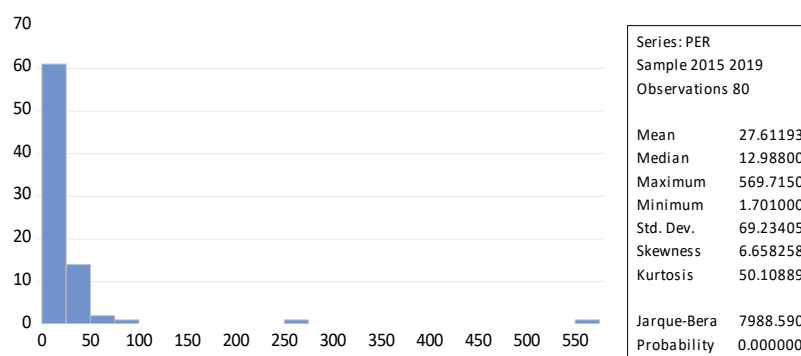
oleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada tahun 2019. Nilai maximum dari variabel Modal Kerja adalah sebesar $1.14E+10$ yang diwakili oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2017. Nilai minimum dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 1256000 yang diwakili oleh PT. Budi Starch & sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2015. Nilai standar deviasi dari variabel Modal Kerja adalah sebesar $3.27E+09$. Nilai kurtosis dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 5.057149 yang artinya ketinggian suatu distribusi tersebut sebesar 5.057149. Nilai Jarque-bera dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 63.70385 dengan probability $0.000000 < 0.005$ maka data berdistribusi normal.

3) Deskriptif Keputusan Investasi

Penelitian ini menggunakan data *Price Earning Ratio* yang dipublikasikan di laporan keuangan tahunan tiap perusahaan. Hasil analisis deskriptif variabel Keputusan Investasi untuk data periode tahun 2015-2019 disajikan dalam grafik dibawah ini:

Gambar 4.4

Grafik Statistik Deskriptif PER (Keputusan Investasi)



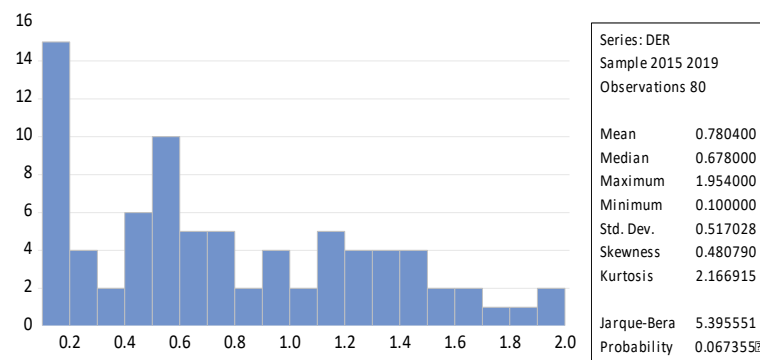
Sumber :Eviews 11 (Data Diolah)

Berdasarkan grafik 4.4 hasil eviews statistik deskriptif variabel independen PER yang menunjukkan observasi sebanyak 80 yang diperoleh dari variabel PER adalah sebesar 27.61193 yang diwakili oleh PT. Indo Acitama Tbk (SRSN) pada tahun 2016. Nilai median atau nilai tengah dari variabel PER adalah sebesar 12.98800 yang diwakili oleh PT. Steel Pipe Industry Of Indonesia Tbk (ISSP) pada tahun 2018. Nilai maksimum dari variabel PER adalah sebesar 569.7150 yang diwakili oleh PT. Chandra Asri Petrochemical (TPIA) pada tahun 2019. Nilai minimum dari variabel PER adalah sebesar 1.701000 yang diwakili oleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper (INKP) pada tahun 2015. Nilai standar deviasi dari variabel PER adalah sebesar 69.23405 . Nilai kurtosis dari variabel PER adalah sebesar 50.10889 yang artinya ketinggian suatu distribusi tersebut adalah 50.10889. Nilai Jarque-bera dari variabel PER adalah sebesar 7988.590 dengan probability 0.000000 karena $probability < 0.005$ maka data berdistribusi normal.

4) Deskriptif Struktur Modal

Penelitian ini menggunakan data *Debt to Equity Ratio* yang dipublikasikan perusahaan di laporan keuangan. Hasil analisis deskriptif variabel Struktur Modal disajikan dalam grafik pada periode 2015-2019:

Gambar 4.5
Grafik Statistik Deskriptif DER (Struktur Modal)



Sumber :Eviews 11 (Data Diolah)

Berdasarkan grafik 4.5 hasil eviews statistik deskriptif variabel independen DER yang menunjukkan observasi sebanyak 80 yang diperoleh dari data per tahun periode 2015-2019 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai mean dari variabel DER adalah sebesar 0.780400 yang diwakili oleh PT. Indo Acitama Tbk (SRSN) pada tahun 2016. Nilai median dari variabel DER adalah sebesar 0.678000 yang diwakili oleh PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) pada tahun 2016. Nilai maksimum dari variabel DER adalah sebesar 1.954000 yang diwakili oleh PT. Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2019. Nilai minimum dari variabel DER adalah sebesar 0.100000 yang diwakili oleh PT. INCI pada tahun 2015. Nilai standar deviasi dari variabel DER adalah sebesar 0.517028. Nilai kurtosis dari variabel DER 2.166915 yang artinya ketinggian suatu distribusi tersebut adalah sebesar 2.166915. Nilai Jarque-bera dari variabel DER adalah sebesar 5.395551 dengan probability $0.000000 < 0.005$ maka data berdistribusi normal.

5) Analisis Deskriptif

Tabel 4.1

Uji Statistik Deskriptif

	ROA	MODAL_KE...	PER	DER
Mean	0.061788	1.75E+09	27.61193	0.780400
Median	0.056500	3.40E+08	12.98800	0.678000
Maximum	0.164000	1.14E+10	569.7150	1.954000
Minimum	0.001000	1256000.	1.701000	0.100000
Std. Dev.	0.042610	3.27E+09	69.23405	0.517028
Skewness	0.567989	1.928684	6.658258	0.480790
Kurtosis	2.428502	5.057149	50.10889	2.166915
Jarque-Bera	5.390193	63.70385	7988.590	5.395551
Probability	0.067536	0.000000	0.000000	0.067355
Sum	4.943000	1.40E+11	2208.954	62.43200
Sum Sq. Dev.	0.143431	8.45E+20	378674.9	21.11815
Observations	80	80	80	80

sumber: Eviews 11(diolah)

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas, nilai observation menunjukkan banyaknya data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 80 data yang merupakan jumlah sampel selama periode penelitian dari tahun 2015 sampai 2019.

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata kinerja keuangan sebesar 0.061788 yang diwakili oleh PT. Alkindo Naratama Tbk (ALDO) dan PT. Lion Metal Works Tbk (LION) pada tahun 2016. Nilai maksimum dari variabel kinerja keuangan adalah sebesar 0.164000 yang diwakili oleh PT. Charoen Pakphand Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2018 dan nilai minimum dari variabel kinerja keuangan adalah sebesar 0.001000 yang diwakili oleh PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) pada tahun 2018.

Nilai rata-rata Modal Kerja pada uji statistik deskriptif diatas adalah 1.75e+09 yang diwakili oleh PT. Intan Wijaya International Tbk (INCI) pada tahun 2019. Nilai maximum dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 1.14E+10 yang diwakili oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2017 dan nilai minimum dari variabel Modal Kerja adalah sebesar 1256000 yang diwakili oleh PT. Budi Starch & sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2015.

Nilai rata-rata PER (Price Earning Ratio) pada uji statistik deskriptif diatas adalah 27.61193, nilai ini diwakili oleh PT. Indo Acitama Tbk (SRSN) pada tahun 2016. Nilai maksimum dari variabel PER adalah sebesar 569.7150 yang diwakili oleh PT. Chandra Asri Petrochemical (TPIA) pada tahun 2019. Nilai minimum dari variabel PER adalah sebesar 1.701000 yang diwakili oleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper (INKP) pada tahun 2015.

Nilai rata-rata DER (Debt To Equity Ratio) pada uji statistik deskriptif diatas sebesar 0.780400 nilai ini diwakili oleh PT. Indo Acitama Tbk (SRSN) pada tahun 2016. Nilai maksimum dari variabel DER adalah sebesar 1.954000 yang diwakili oleh PT. Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2019. Nilai minimum dari variabel DER adalah sebesar 0.100000 yang diwakili oleh PT. Intan Wijaya International Tbk (INCI) pada tahun 2015.

6) Estimasi Model Data Panel

a. Model *Common Effect*

Teknik yang paling sederhana mengasumsikan bahwa data gabungan yang menunjukkan kondisi sesungguhnya. Hasil analisis regresi dianggap berlaku pada objek dan pada semua waktu. Metode ini sering disebut dengan *Common Effect* (Winarno, 2015:9.14-9.15).

Estimasi untuk model ini dapat dilakukan dengan metode OLS (*Ordinary Least Squares*) biasa. Untuk model data panel sering diasumsikan $\beta_{ti} = \beta$ yakni pengaruh dari perubahan dalam X diasumsikan bersifat konstan dalam waktu dan kategori *cross-section* (Rosadi, 2012).

Tabel 4.2
Uji Model *Common Effect*

Dependent Variable: LOG(ROA?)
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 07/17/21 Time: 11:26
 Sample: 2015 2019
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 16
 Total pool (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(MODAL_KERJA?)	-0.112848	0.020109	-5.611826	0.0000
LOG(PER?)	-0.454450	0.132057	-3.441321	0.0009
LOG(DER?)	-0.605357	0.141690	-4.272409	0.0001

Root MSE	0.970389	R-squared	0.124144
Mean dependent var	-3.145991	Adjusted R-squared	0.101394
S.D. dependent var	1.043424	S.E. of regression	0.989112
Akaike info criterion	2.852761	Sum squared resid	75.33239
Schwarz criterion	2.942087	Log likelihood	-111.1104
Hannan-Quinn criter.	2.888574	Durbin-Watson stat	0.373699

sumber : Eviews 11 (Data Olah)

b. Model *Fixed Effect*

Fixed effect (efek tetap) diperlukan suatu model yang dapat menunjukkan konstanta antar objek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama. Efek tetap disini maksudnya adalah bahwa satu objek, memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai waktu periode waktu dengan demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu (*time invariant*)(Winarno,2015).

Berikut adalah hasil Model *Fixed Effect*:

Tabel 4.3
Uji Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: LOG(ROA?)
Method: Pooled Least Squares
Date: 07/17/21 Time: 11:30
Sample: 2015 2019
Included observations: 5
Cross-sections included: 16
Total pool (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.244207	1.705927	-1.901727	0.0619
LOG(MODAL_KERJA?)	0.093423	0.088594	1.054506	0.2958
LOG(PER?)	-0.799506	0.076592	-10.43849	0.0000
LOG(DER?)	-0.717883	0.267092	-2.687778	0.0093
Fixed Effects (Cross)				
_AKPI--C	-0.474397			
_ALDO--C	0.530560			
_ARNA--C	1.111676			
_BUDI--C	-0.384240			
_CPIN--C	1.037197			
_EKAD--C	-0.536075			
_IGAR--C	-0.548561			
_INCI--C	-1.591562			
_INKP--C	-0.144563			
_INTP--C	0.076292			
_ISSP--C	-0.938282			
_LION--C	-0.473133			
_SRSN--C	-0.208790			
_TOTO--C	0.847422			
_TPIA--C	0.928142			
_WTON--C	0.768316			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.383373	R-squared	0.863295	
Mean dependent var	-3.145991	Adjusted R-squared	0.822956	
S.D. dependent var	1.043424	S.E. of regression	0.439037	
Akaike info criterion	1.395383	Sum squared resid	11.75799	
Schwarz criterion	1.961114	Log likelihood	-36.81532	
Hannan-Quinn criter.	1.622201	F-statistic	21.40094	
Durbin-Watson stat	1.409324	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber :Eviews 11 (Data Olah)

c. Model *Random Effect*

Selain dengan metode efek tetap, kita juga dapat menganalisis regresi data panel dengan efek random. Efek random digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efek tetap yang menggunakan variabel Semu sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu,

metode efek random menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar projek (Winarno,2015:9.17).

Tabel 4.4
Uji *Random Effect*

Dependent Variable: LOG(ROA?)
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/17/21 Time: 11:33
Sample: 2015 2019
Included observations: 5
Cross-sections included: 16
Total pool (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.269492	1.209003	-4.358544	0.0000
LOG(MODAL_KERJA?)	0.200127	0.063540	3.149599	0.0023
LOG(PER?)	-0.764985	0.073790	-10.36703	0.0000
LOG(DER?)	-0.435161	0.172449	-2.523423	0.0137
Random Effects (Cross)				
_AKPI--C	-0.471442			
_ALDO--C	0.459020			
_ARNA--C	1.077348			
_BUDI--C	-0.159356			
_CPIN--C	0.625653			
_EKAD--C	-0.185349			
_IGAR--C	-0.169692			
_INCI--C	-0.964083			
_INKP--C	-0.042598			
_INTP--C	0.020426			
_ISSP--C	-1.137932			
_LION--C	-0.414418			
_SRSN--C	-0.172338			
_TOTO--C	0.664164			
_TPIA--C	0.437486			
_WTON--C	0.433111			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.636809	0.6778
Idiosyncratic random			0.439037	0.3222
Weighted Statistics				
Root MSE	0.432259	R-squared	0.626140	
Mean dependent var	-0.926926	Adjusted R-squared	0.611382	
S.D. dependent var	0.711411	S.E. of regression	0.443488	
Sum squared resid	14.94784	F-statistic	42.42814	
Durbin-Watson stat	1.174969	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.487431	Mean dependent var	-3.145991	
Sum squared resid	44.08604	Durbin-Watson stat	0.398386	

Sumber :Eviews 11 (Data Olah)

7) Uji Spesifikasi Model

a. Uji Chow

Uji chow ialah pengujian untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Fixed Effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode *Common Effect*. Hasil pengujian Uji Chow dalam penelitian ini menggunakan *eviews 11*.

Menurut (Iqbal,2015) uji chow dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara CEM dan FEM. Untuk menentukan model yang lebih baik antara CEM dan FEM dapat dilihat dari nilai probabilitas (*prob*) untuk *cross-section F*, jika nilainya $>0,05$ maka model terpilih adalah CEM tetapi jika nilainya $<0,05$ maka yang terpilih adalah FEM. Berikut ini output hasil uji chow:

Tabel 4.5
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool:FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.954189	(15,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	99.017778	15	0.0000

Sumber :Eviews 11 (Data Olah)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* adalah 0.0000 atau < 0.05 yang artinya H_0 diterima dan menolak H_1 yang berarti penelitian ini menggunakan pendekatan *Random Effect* dan lanjut ke uji Hausman.

b. Uji Hausman

Table 4.6
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.548823	3	0.2080

Sumber :Eviews 11 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil Tabel 4.6 pengujian hausman diatas yaitu nilai yang didapatkan dari probabilitas *cross-section random prob* yaitu 0.2080 berarti bahwa hasil tersebut lebih dari nilai signifikansi yaitu >0.05 yaitu berarti bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

8) Uji Hipotesis

a. *Good ness of Fit* (Uji F)

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel atau melihat dari nilai probabilitas (prob) dari tabel. Apabila nilai probabilitas <0.05 maka H_0 ditolak , artinya bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependennya. Apabila nilai probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima yang artinya tidak ada variabel independen yang mempengaruhi variabel dependennya. Berikut hasil uji hipotesis secara simultan menggunakan uji F.

Tabel 4.7
Uji Goodness of Fit (Uji F)

Weighted Statistics			
Root MSE	0.432259	R-squared	0.626140
Mean dependent var	-0.926926	Adjusted R-squared	0.611382
S.D. dependent var	0.711411	S.E. of regression	0.443488
Sum squared resid	14.94784	F-statistic	42.42814
Durbin-Watson stat	1.174969	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Eviews11 (Data Olah)

Berdasarkan Tabel 4.7 diatas F statistik sebesar 42.42814 dengan tingkat signifikan 0.000000. Karena tingkat signifikan < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima maka dapat disimpulkan bahwa Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia atau dengan kata lain model penelitian ini layak untuk digunakan (*goodness of fit* terpenuhi).

Bisa juga dilihat dari perhitungan distribusi tabel F, nilai $F \alpha = 5\%$ dengan dfl sebesar 3 yang didapat dari $k-1$ ($4-1=3$) dan dfl sebesar 12 yang didapat dari $n-k$ ($16-4= 12$), maka akan dapat nilai kritis sebesar 3.49. Berdasarkan pada Tabel 4.7 diatas F hitung yaitu sebesar $42.01339 > F$ kritis sebesar 3.49 dan nilai probabilitas $F 0.000000 < 0.05$ yang berarti dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima maka secara bersama-sama variabel independen yaitu Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan.

b. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0.05. Apabila probabilitas < 0.05 maka hasilnya terdapat pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Selain itu terdapat indikator lain, yaitu apabila nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya. Apabila nilai t hitung $< t$ table maka H_0

diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependennya. Hasil pengujian hipotesis dengan uji t adalah sebagai berikut:

tabel 4.8
Uji Hipotesis (Uji t)

Dependent Variable: LOG(ROA?)
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/17/21 Time: 11:33
Sample: 2015 2019
Included observations: 5
Cross-sections included: 16
Total pool (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.269492	1.209003	-4.358544	0.0000
LOG(MODAL_KERJA?)	0.200127	0.063540	3.149599	0.0023
LOG(PER?)	-0.764985	0.073790	-10.36703	0.0000
LOG(DER?)	-0.435161	0.172449	-2.523423	0.0137
Random Effects (Cross)				
_AKPI--C	-0.471442			
_ALDO--C	0.459020			
_ARNA--C	1.077348			
_BUDI--C	-0.159356			
_CPIN--C	0.625653			
_EKAD--C	-0.185349			
_IGAR--C	-0.169692			
_INCI--C	-0.964083			
_INKP--C	-0.042598			
_INTP--C	0.020426			
_ISSP--C	-1.137932			
_LION--C	-0.414418			
_SRSN--C	-0.172338			
_TOTO--C	0.664164			
_TPIA--C	0.437486			
_WTON--C	0.433111			
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.636809	0.6778	
Idiosyncratic random		0.439037	0.3222	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.432259	R-squared	0.626140	
Mean dependent var	-0.926926	Adjusted R-squared	0.611382	
S.D. dependent var	0.711411	S.E. of regression	0.443488	
Sum squared resid	14.94784	F-statistic	42.42814	
Durbin-Watson stat	1.174969	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber :Eviews 11 (Data Olah)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikan pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

periode 2015-2019. Pada nilai t tabel yang didapat dari df ($16-4=12$) sebesar dengan $\alpha=5\%$ dengan nilai sebesar 1.78229.

1. Modal Kerja

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikan pengaruh modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Berdasarkan Tabel 4.10 diatas, terlihat bahwa Modal Kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan melihat nilai t hitung (t statistik) modal kerja sebesar nilai t tabel sebesar $3.149599 >$ nilai t tabel 1.78229 dengan probabilitas 0.0023 yang berarti lebih kecil dari nilai $\alpha= 0.05\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa Modal Kerjaberpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia .

2. Keputusan Investasi

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikan pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Berdasarkan Tabel 4.10 diatas, terlihat bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Dengan melihat nilai t hitung (t statistik) sebesar $-10.36703 >$ nilai t tabel sebesar 1.78229 dengan probabilitas 0.0000 yang berarti lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia.

3. Struktur Modal

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikan pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Berdasarkan Tabel 4.10 diatas, terlihat bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Dengan melihat nilai t hitung sebesar $-2.523423 < \text{nilai } t \text{ tabel sebesar } 1.78229$ dengan probabilitas 0.0137 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

c. R^2 (Koefisien Determinasi)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Rumus determinasi adalah $R^2 \times 100\%$.

Tabel 4.9
 R^2 (Koefisien Determinasi)

Weighted Statistics			
Root MSE	0.432259	R-squared	0.626140
Mean dependent var	-0.926926	Adjusted R-squared	0.611382
S.D. dependent var	0.711411	S.E. of regression	0.443488
Sum squared resid	14.94784	F-statistic	42.42814
Durbin-Watson stat	1.174969	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Eviews 11 (Data Olah)

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan nilai R-Squared sebesar 0.626140 artinya variasi seluruh variabel independen yaitu Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan sebesar 62.6140%. Sedangkan sisanya sebesar 37.386%

(0.37386) dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti.

9) Analisis Regresi Data Panel

Dibawah ini merupakan ouput dari *Random Effect Models*:

Tabel 4.10
Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: LOG(ROA?)
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/17/21 Time: 11:33
Sample: 2015 2019
Included observations: 5
Cross-sections included: 16
Total pool (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.269492	1.209003	-4.358544	0.0000
LOG(MODAL_KERJA?)	0.200127	0.063540	3.149599	0.0023
LOG(PER?)	-0.764985	0.073790	-10.36703	0.0000
LOG(DER?)	-0.435161	0.172449	-2.523423	0.0137
Random Effects (Cross)				
_AKPI--C	-0.471442			
_ALDO--C	0.459020			
_ARNA--C	1.077348			
_BUDI--C	-0.159356			
_CPIN--C	0.625653			
_EKAD--C	-0.185349			
_IGAR--C	-0.169692			
_INCI--C	-0.964083			
_INKP--C	-0.042598			
_INTP--C	0.020426			
_ISSP--C	-1.137932			
_LION--C	-0.414418			
_SRSN--C	-0.172338			
_TOTO--C	0.664164			
_TPIA--C	0.437486			
_WTON--C	0.433111			
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.636809	0.6778	
Idiosyncratic random		0.439037	0.3222	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.432259	R-squared	0.626140	
Mean dependent var	-0.926926	Adjusted R-squared	0.611382	
S.D. dependent var	0.711411	S.E. of regression	0.443488	
Sum squared resid	14.94784	F-statistic	42.42814	
Durbin-Watson stat	1.174969	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.487431	Mean dependent var	-3.145991	
Sum squared resid	44.08604	Durbin-Watson stat	0.398386	

Sumber: Eviews 11(Data Olah)

Persamaan regresi data panel yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} - \beta_2 X_{2it} - \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

$$\text{Kinerja keuangan} = -5.269492 + 0.200127 X_{1it} - 0.764985 X_{2it} - 0.435161 X_{3it} + \varepsilon$$

Dimana:

Y_{it} = Kinerja Keuangan

X_{1it} = Modal Kerja

X_{2it} = Keputusan Investasi

X_{3it} = Struktur Modal

α = Konstanta

β_{1-3} = Koefisien regresi

t = banyak waktu (2015-2019)

ε = eror

Dapat dilihat dari persamaan regresi data panel pada tabel 4.12 diatas, jika variabel Modal kerja (X1) mengalami kenaikan sebesar satu satuan sedangkan variabel lainnya konstan maka variabel Kinerja keuangan mengalami kenaikan sebesar 0.200127 dan jika variabel Keputusan Investasi (X2) mengalami kenaikan satu satuan sedangkan variabel yang lain konstan maka variabel Kinerja Keuangan mengalami penurunan sebesar -0.764985 dan jika variabel Struktur Modal mengalami kenaikan satu satuan maka variabel Kinerja Keuangan mengalami penurunan sebesar -0.435161.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Analisis regresi data panel yang telah dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Berdasarkan *uji chow* yaitu uji untuk menentukan model yang lebih cocok antara *Common Effect* atau *Fixed Effect* maka model yang terpilih adalah model estimasi *Fixed Effect*, *uji hausman* yaitu uji untuk menentukan model yang terpilih adalah model *Random Effect*.

1. Pengaruh modal kerja terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis mengenai pengaruh Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 dapat dijelaskan bahwa variabel Modal Kerja memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Nilai tabel modal kerja sebesar $3.149599 >$ nilai t tabel 1.78229 dengan probabilitas 0.0023 yang berarti lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa Modal Kerjaberpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia .

Hal ini didukung dengan teori signal yang mengatakan bahwa laporan kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan. Modal kerja yang cukup akan membantu memperlancar kegiatan operasional sehari-hari sehingga dapat memenuhi permintaan konsumen. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang

dilakukan oleh Laily Mandala Putri & Eni Wahyuni (2020) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Aldo Hartawan & Siti Ruhana Dara (2019) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas diperoleh hasil yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Membuktikan bahwa variabel modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan ditunjukkan dengan nilai probabilitas < 0.05 . Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasionalnya sehari-hari. Semakin tinggi modal kerja maka semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Komponen modal kerja yang tinggi akan memberikan informasi positif kepada investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Modal kerja yang terpenuhi akan berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan karena akan memperlancar kegiatan operasional perusahaan dan mencapai profit yang besar

2. Pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, menyatakan bahwa berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial keputusan investasi terhadap kinerja keuangan sehingga diperoleh nilai t hitung (t-statistik) keputusan investasi sebesar 10.36703 > nilai t tabel 1.78229 dengan probablilitas 0.0000 yang berarti lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti

bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia.

Hal ini didukung oleh teori signal yang dikemukakan oleh Michael Spence didalam artikelnya yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi akan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan mendatang. Investasi akan memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaingnya. Peluang investasi yang dilakukan dengan pertimbangan yang tepat akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Nashihuddin Arif Mohammad (2019) yang menyatakan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lais Khafa dan Herry Laksito (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian dinyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, hal ini terjadi karena keputusan investasi perusahaan memberikan informasi mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan (signalling theory). Selain itu memberikan informasi keuangan lebih banyak kepada pihak luar (investor, kreditor) akan memberikan prospek yang baik dimasa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pasti telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan akan memilih pilihan yang paling menguntungkan bagi perusahaan.

3. Pengaruh Struktur modal terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis berdasarkan data diatas mengenai pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, menyatakan bahwa berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial. Struktur modal terhadap kinerja keuangan sehingga diperoleh nilai t hitung sebesar $2.523423 >$ nilai t tabel sebesar 1.78229 dengan probabilitas 0.0137 lebih kecil dari nilai $\alpha=0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang di proksi oleh ROA. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi cenderung menghasilkan ROA yang tinggi dan demikian pula sebaliknya. DER menunjukkan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang kepada pihak luar. Ketika terjadi peningkatan proporsi utang terhadap modal maka total aset pun akan mengalami peningkatan. Pada saat jumlah total aset perusahaan mengalami peningkatan maka perusahaan akan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memanfaatkan asetnya secara lebih maksimal. Menurut Chowdhury dan Maung (2013) yang menyatakan pendanaan hutang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan membuat *management* lebih efisien.

Menurut teori Modigliani Miller (MM) biaya bunga bermanfaat sebagai pengurangan pajak. Perusahaan yang mneingkatkan jumlah hutang dalam

struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hutang memiliki peran yang penting untuk meningkatkan efisiensi dan memonitor kinerja perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti Ika Puspita Kristianti(2018), menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja keuangan sama halnya dengan hasil penelitian Fajrul Marinda, MochDzulkirom ARdan Muhammad Saifi (2014) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah penulis jelaskan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini mengenai analisis Pengaruh Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang terdaftar BEI periode 2015-2019 dengan menggunakan model analisis regresi data panel, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Setelah dilakukan pemilihan model dengan menggunakan *uji chow* dan *uji Hausman*, metode yang tepat adalah model *Random Effect* yang ditunjukkan dengan hasil nilai *cross-section random prob* yaitu 0.2080 sehingga nilai *probabilitas* >0.05 , maka H_0 diterima sehingga model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.
2. Pada uji (f) menunjukkan bahwa secara bersama-sama antara variabel Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Keuangan. Yang ditunjukkan dengan nilai F hitung yaitu sebesar $42.01339 > F$ kritis sebesar 3.49 dan nilai probabilitas F $0.000000 < 0.05$ yang berarti dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.
3. Pada nilai R-Squared sebesar 0.626140 artinya variasi seluruh variabel independen yaitu Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Struktur Modal dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan sebesar

62.6140%. Sedangkan sisanya sebesar 37.386% (0.37386) dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka perlu dilakukan penyempurnaan terhadap penelitian yang akan dilakukan selanjutnya dengan memberikan beberapa saran. Adapun saran yang dapat diberikan penulis adalah sebagai berikut:

- 1) Dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk melanjutkan penelitian ini dengan mengembangkan variabel peneliti agar memperoleh hasil yang lebih signifikan.
- 2) Dan para investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya.
- 3) Bagi perusahaan, penelitian ini bisa menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan dan menjadi informasi yang dapat membantu manajemen dalam memberikan keputusan mengenai penerapan kinerja keuangan yang baik.

DAFTAR PUSKATA

- Ambarwati, N. S., Yuniarta, G. A., AK, S., & SINARWATI, N. K. (2015). *Pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia*. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, 3(1).
- Elfira, N. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Keputusan Investasi dan Opini Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015-2018)* (Doctor dissertation, STIE YKPN).
- Fachrudin, K. A. (2011). *Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan*. Jurnal akuntansi dan keuangan, 13(1), 37-46.
- Hapsari, Y.P. (2015). *Analisis Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012*. Jurnal Naskah Publikasi.
- Hartawan, A., & Dara, S. R. (2019). *Pengaruh manajemen modal kerja dan struktur modal kerja terhadap kinerja keuangan*. AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 1(2): 121-130.
- Indrawan, M. I. (2019). *Pengaruh Etika Kerja, Pengalaman Kerja Dan Budaya Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Kecamatan Binjai Selatan*. Jurnal Abdi Ilmu, 10(2), 1851-1857.
- Irawan, & Silangit, Z. A. (2018). *Financial Statement Analysis*. Medan: Smartprint.
- Iwashina, T., Rahayu, S., Tsutsumi, C., Mizuno, T., & Widyatmoko, D. (2020). *Flavonoids and xanthones from the leaves of Amorphophallus titanum (Araceae)*. Biochemical Systematics and Ecology, 90, 104036.
- Jessica Talenta, A. T. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri tahun 2012 2016)* (Doctoral dissertation, Diponegoro University).
- Khafa, L., & Laksitoo, H. (2015). *Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Keputusan Investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting, 4(4), 207-219.
- Khafa, L., & Laksitoo, H. (2015). *Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Keputusan Investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting, 4(4), 207-219.

- Kristianti, I.P. (2018). *Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan*. *Akuntansi Dewantara*, 2(1), 56-68.
- Marinda, F. (2014). *Pengaruh investment opportunity set (IOS) dan Struktur modal terhadap kinerja keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(1).
- Meidiyustiani, R. (2016). *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 41-59.
- Mohammad, N. A. (2019). *"Pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan" Perusahaan Finance tbk tahun 2015-2017* (Doctoral dissertation, Universitas Wijaya Putra).
- Nardiana, N. A. (2020). *Pengaruh Struktur Modal dan Keputusann Investasi terhadap kinerja keuangan perusahaan plastik dan kemasan periode 2015-2018* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Sultan Agung).
- Pramono, C., & Agustina, N. W. (2021, December). *Edukasi Booklet Terhadap Kepatuhan Pengaturan Cairan Pada Pasien Gagal Ginjal Kronik Yang Menjalani Hemodialisa*. In *Prosiding Seminar Nasional Unimus* (Vol. 4).
- Putri, L. M., & Wuryani, E. (2020). *Pengaruh modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang tercatat di BEI selama periode 2015-2017*. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 8(3).
- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). *Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*. *Diponegoro Journal of Management*, 7(4), 380-393.
- Rambe, B. H. (2020). *Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (Fcf) Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 7(1), 54-64.
- Rusiadi, Subiantoro N, Hidayat, R. (2013). *Metode Penelitian, Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan*. Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel.
- Saputra, E., Puspa, D. F., & Darmayanti, Y. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Modal Kerja, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusaha*. *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University*, 12(1).

- Shakina, M. H., & Mukromah, W. (2020). *Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perbankan yang Terdaftar di BEI)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Sudarsono, M. A. (2015). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Efeknya Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2011-2013)* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG).
- Sudiarto, R. E. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Diterbitkan, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Syafitri, R. A., & Wibowo, S. S. A. (2016). *Pengaruh Komponen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. JURNAL AKUNTANSI, EKONOMI dan MANAJEMEN BISNIS| e- ISSN: 2548-9836, 4(1), 34-40.
- Utama, A. C., & Muid, A. (2014). *Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Debt Asset Ratio, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Utami, M. S., & Dewi, M. R. (2015). *Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(6).
- Valentino, D. C., & Sambharakreshna, Y. (2015). *Dampak Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Return On Asset (Studi Kasus pada PDAM Tirta Penataran Kabupaten Blitar)*. Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi (KOMPILEK), 7(2), 189-201.
- Warouw, C. (2016). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*. EFISIENSI, 16(2).
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). *Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. JDM (Jurnal Dinamika Manajemen), 3(1).
- Wijaya, M. E. (2014). *Pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pertambangan di bursa efek indonesia*. Jurnal Accounting Politeknik Sekayu, 1(1), 52-58.