

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO OPERASIONAL PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020

Calvin Gunawan*
calvin.gunawan25@gmail.com

Sri Sudarsi, Nur Aini
Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank
Jl. Kendeng V Bendan Ngisor, Semarang, Indonesia
srisudarsi@edu.unisbank.ac.id, nuraini@edu.unisbank.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis terkait pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI periode 2018-2020, Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan 123 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria. Analisa data pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, risiko operasional perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci : likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, risiko operasional dan kinerja.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity, capital structure, firm size, and operational risk on the company's financial performance. The population of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. Sampling used the purposive sampling method so as to produce 123 manufacturing companies that matched the criteria. Analysis of the data in this study using multiple linear regression. The results of the study prove that liquidity has no effect on the company's performance, capital structure has a positive and significant effect on the company's performance, the size of the company has a positive and significant effect on the company's performance, the company's operational risk has a negative and insignificant effect on the company's performance.

Keywords: liquidity, capital structure, firm size, operational risk and performance.

PENDAHULUAN

Era digitalisasi dan globalisasi memberikan tantangan yang cukup besar terhadap perusahaan domestik. Manajemen perusahaan dituntut untuk memikirkan strategi dalam menghadapi persaingan yang tidak hanya dari dalam negeri, tetapi dari perusahaan internasional agar perusahaan dapat bertahan hidup dari perkembangan dunia bisnis yang terus berubah setiap waktunya. Kemajuan perusahaan internasional dalam penerapan digitalisasi membuat perusahaan domestik menjadi kalah saing. Banyak perusahaan domestik yang mengalami kemunduran semenjak memasuki era digitalisasi dan globalisasi dikarenakan tidak mampu beradaptasi dengan perubahan yang

begitu cepat. Maka dari hal tersebut setiap perusahaan diharuskan memiliki strategi yang tepat yang akan digunakan dalam mempertahankan eksistensi perusahaannya. Terdapat banyak strategi yang membuat perusahaan mampu bersaing dan mempertahankan eksistensi perusahaan, salah satunya yaitu meningkatkan kinerja keuangannya dengan baik. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilakukan karena banyak penyebab yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, diantaranya yaitu struktur modal, tingkat likuiditas, tingkat ukuran perusahaan, dan tingkat risiko perusahaan.

Tingkat likuiditas perusahaan dapat dianalisa menggunakan rasio keuangan yang

disebut rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek (Kasmir, 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Triyas & Listyorini, 2020) menyatakan bahwa pengaruh likuiditas yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Astutik, 2019) membuktikan bahwa pengaruh likuiditas yaitu negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Binangkit & Raharjo, 2014) membuktikan bahwa pengaruh struktur modal yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Rahman et al., 2019) membuktikan bahwa pengaruh dari struktur modal yaitu negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai *equity*, total penjualan, jumlah karyawan perusahaan dan nilai total aktiva yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi (Pangestuti & Oetomo, 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Pangestuti & Oetomo, 2016) membuktikan bahwa pengaruh dari ukuran perusahaan yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sukmayanti & Triaryati, 2018) membuktikan bahwa pengaruh dari ukuran perusahaan yaitu negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Risiko operasional merupakan risiko yang umumnya bersumber dari masalah internal perusahaan, risiko ini terjadi disebabkan oleh lemahnya sistem control manajemen (*control management system*) yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan (Fahmi, 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Saraswathi et al.,

2016) menyatakan bahwa risiko operasional perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari (Sen, 2018) membuktikan bahwa risiko operasional perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, penulis memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian terkait "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Operasional Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2018-2020".

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)

Modigliani dan Miller dan para pengikutnya mengembangkan teori pertukaran struktur modal. MM menunjukkan bahwa utang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak, tetapi utang juga membawa serta biaya-biaya yang dikaitkan dengan kemungkinan atau kenyataan kebangkrutan. Teori pertukaran (*trade-off theory*) melakukan hipotesis bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran (*trade-off*) dari keuntungan dalam pendanaan melalui hutang (pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan beban kebangkrutan yang lebih tinggi. Fakta bahwa bunga merupakan biaya pengurangan pajak yang menjadikan utang lebih murah daripada saham biasa ataupun saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian beban dari modal utang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin tinggi rasio dalam menggunakan utang sebagai struktur modal perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai dan harga sahamnya, menurut hipotesis teori Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimalnya jika perusahaan mampu sepenuhnya memaksimalkan penggunaan hutang hingga 100 persen. Alasan utama

perusahaan melakukan pembatasan penggunaan utang yaitu untuk menjaga beban yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Brigham & Houston, 2011).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan (Myers & Majluf, 1984). Teori ini menjelaskan tentang keputusan pendanaan yang akan diambil terlebih dahulu oleh perusahaan yang dimana berbeda dari teori struktur modal lainnya. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya melakukan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka hanya membutuhkan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana internal yang tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai perusahaan (Indriyani, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Antara Likuiditas Dengan Kinerja Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dcairkan atau yang sudah jatuh tempo (Hani, 2015). Dengan likuidnya perusahaan, maka perusahaan tersebut mampu beroperasi dengan baik sehingga dapat meningkatkan penjualan yang tentunya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan analisa tersebut, dapat dikatakan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dapat mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dalam sisi aktiva lancarnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Triyas & Listyorini, 2020) dan (Erdoğan et al., 2015) membuktikan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hubungan Antara Struktur Modal Dengan Kinerja Perusahaan

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki perusahaan yang dimana menggunakan utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) sebagai investasi pembiayaan pada suatu perusahaan (Fahmi, 2017). Semakin tinggi struktur modal perusahaan yang dibiayai oleh pinjaman maka akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga akan berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan yang kemudian akan berdampak kepada kinerja keuangan perusahaan. Penjelasan tersebut searah dengan *pecking order theory* yang dimana lebih menghindari menggunakan hutang sebagai struktur modalnya. Deskripsi tersebut memiliki hasil yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Taqwa, 2016) dan (Rahman et al., 2019) yang membuktikan bahwa pengaruh dari struktur modal yaitu negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H2: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan dari total aset, *log size*, nilai saham, dan lain sebagainya (Fauziah & Jamal, 2020). Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan mampu memproduksi lebih banyak sehingga dapat meraih profitabilitas yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh oleh (Triyas & Listyorini, 2020), (Pangestuti & Oetomo, 2016), dan (Akbar, 2013) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hubungan Antara Risiko Operasional Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan

Risiko operasional merupakan risiko yang umumnya bersumber dari masalah internal perusahaan, risiko ini terjadi disebabkan oleh lemahnya sistem *control* manajemen (*control management system*) yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan (Fahmi, 2016). Semakin tinggi beban operasional perusahaan maka akan menurunkan laba sebelum bunga dan pajak yang diperoleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang dimana menjadi salah satu indikator dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Deskripsi tersebut didukung dengan hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh (Lestari & Nuzula, 2017) yang membuktikan bahwa pengaruh dari risiko operasional perusahaan yaitu negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H4: Risiko operasional perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang masih aktif pada periode 2018 sampai 2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling method*. Sedangkan data yang diambil dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data diperoleh dengan melakukan *download file* laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur di situs (www.idx.co.id) dan masing-masing situs perusahaan.

Pengukuran Variabel

Likuiditas: Pengukuran likuiditas menggunakan rumus *current ratio* yang dimana menggunakan referensi rumus dari (Kasmir, 2016) yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Struktur Modal: Pengukuran struktur modal menggunakan rumus *debt to equity ratio* yang dimana menggunakan referensi rumus dari (Kasmir, 2016) yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Ukuran Perusahaan: Pengukuran ini menggunakan rumus logaritma natural dari total aset perusahaan yang dimana menggunakan referensi rumus dari (Triyas & Listyorini, 2020) yaitu:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Risiko Perusahaan: Pengukuran risiko perusahaan menggunakan rumus *degree of operating leverage* yang dimana menggunakan referensi rumus dari (Patel, 2014) yaitu:

$$(\text{DOL}) = \frac{\% \text{ Change in EBIT}}{\% \text{ Change in Sales}}$$

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Deskripsi Sampel

Berdasarkan populasi sampel yang merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, telah diperoleh sampel penelitian yang berjumlah 139 perusahaan. Kemudian sampel tersebut dilakukan *outliner* sehingga menghasilkan 123 sampel yang akan diolah dan dianalisis.

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 1, pengujian normalitas melalui uji *skewness* dan *kurtosis* yang kemudian dihitung menggunakan rumus *skewness* dan *kurtosis* menghasilkan nilai *skewness* sebesar 1,231 dan *kurtosis* sebesar 1,902. Hasil tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,96 yang berarti bahwa model regresi sudah terdistribusi secara normal.

Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan tabel 2, pengujian multikolonieritas menghasilkan nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih rendah dari 10 pada variabel bebas. Sehingga dapat dikatakan tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen

Berdasarkan tabel 3, pengujian autokorelasi menghasilkan nilai DW sebesar 1,938 yang dimana hasil tersebut lebih besar dari

batas atas(du) sebesar 1,850 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar 2,150. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Berdasarkan tabel 4, pengujian heteroskedastisitas melalui uji park dari semua variabel bebas menghasilkan nilai signifikan melebihi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 5, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{ROA} = - 0,02 + 0,00008165 \text{ CR} + 0,000 \text{ DER} + 0,00009196 \text{ SIZE} - 0,000000003495 \text{ DOL} + e$$

Pengujian Model

Berdasarkan tabel 6, pengujian *R Square* memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,087. Artinya bahwa 8,7% variasi kinerja perusahaan (ROA) mampu dijelaskan oleh variabel likuiditas (CR), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan risiko operasional perusahaan (DOL). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 91,3% dipengaruhi oleh variasi selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan tabel 7, pengujian F membuktikan bahwa DOL, DER, CR, SIZE secara simultan berpengaruh terhadap ROA. Hal ini dikarenakan tingkat signifikansinya berada dibawah ketentuan.

Berdasarkan tabel 5, pengujian t test memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) dengan nilai koefisien sebesar 0,9196 dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai koefisien 0,00 dan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$, hal ini berbanding berbalik dengan hipotesis yang berpengaruh negatif. Sedangkan Likuiditas yang diukur dengan CR dan risiko operasional yang diukur dengan DOL tidak

berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA.

Pembahasan

Hubungan Antara Likuiditas Dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Harsono & Pamungkas, 2020) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yaitu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk dapat membiayai semua kewajiban yang secepatnya dilakukan, artinya semakin besar tingkat likuiditas semakin besar operasional yang akan dilakukan sehingga akan meningkatkan pendapatan sekaligus meningkatkan keuntungan (ROA), namun dari hasil yang tidak signifikan dimungkinkan banyak aktiva lancar yang tidak produktif.

Hubungan Antara Struktur Modal Dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian membuktikan bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Binangkit & Raharjo, 2014) dan (Rahman et al., 2019) yang membuktikan bahwa pengaruh dari struktur modal yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Struktur modal yaitu sekumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang dibutuhkan yang dimana dana tersebut terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (Gitman, L.J. and Zutter, C.J., 2012). Semakin tinggi tingkat utang maka semakin tinggi beban yang ditanggung (risiko kebangkrutan) perusahaan, sehingga mengakibatkan semakin turun keuntungan yang dihasilkan. Namun dalam penelitian ini semakin tinggi tingkat utang, selama struktur modal belum optimal maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan, hasil ini sejalan dengan *trade off theory*.

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan Kinerja keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian membuktikan bahwa pengaruh dari ukuran perusahaan yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan mampu memproduksi lebih banyak barang maupun produk sehingga dapat meraih profitabilitas yang lebih besar.

Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian dari (Triyas & Listyorini, 2020) yang membuktikan bahwa pengaruh dari ukuran perusahaan yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hubungan Antara Risiko Operasional Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian membuktikan bahwa pengaruh dari risiko operasional perusahaan yaitu negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi beban operasional perusahaan maka akan menurunkan laba yang diperoleh perusahaan dimana menjadi salah satu indikator dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Namun dari hasil pengujian ternyata risiko operasional tidak mempengaruhi laba perusahaan, hal ini dikarenakan risiko perusahaan yang tinggi akan diimbangi dengan penjualan yang tinggi sehingga tidak memiliki efek yang penting terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian dari (Lestari & Nuzula, 2017) yang membuktikan bahwa risiko operasional perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Setelah melakukan pembahasan dan analisis data, maka dapat diambil kesimpulan hasil sebagai berikut: bahwa dari empat hipotesis hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan likuiditas dan risiko operasional tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Sementara struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap

kinerja perusahaan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesisnya, hal ini disebabkan karena struktur modal perusahaan yang tinggi selama belum mencapai struktur modal optimal, maka akan meningkatkan keuntungan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Saran

Dari hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, sehingga bagi manajemen disarankan harus memperhatikan ukuran perusahaan dan struktur modal yang dimana berpengaruh positif dan signifikan, selama struktur modal perusahaan belum optimal maka bagi manajemen jika menginginkan untuk memperluas usahanya yaitu dengan menggunakan tambahan dana dengan pinjaman.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, D. A. (2013). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan , Kecukupan Modal , Kualitas Aktiva Produktif (KAP) Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan. *Forum Bisnis Dan Kewirausahaan Jurnal Ilmiah STIE MDP Yang*, 3(1), 66–82.
- Astutik, E. P. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Prosiding SEMINAR NASIONAL DAN CALL FOR PAPERS*.
- Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham. *AKtual Jurnal of Accounting and Financial*, 1(2), 24–34. <http://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/aktual/article/view/38>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. In *Salemba Empat*. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2016). *Manajemen Risiko (Teori, Kasus dan Solusi)*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.

- Fauziah, F., & Jamal, W. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Financial Performance Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Research Journal of Accounting and Business Management*, 4(2), 125–146.
- Franco Modigliani; Merton H. Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*, 5(1), 261–297.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan Program IBM SPSS 23 . Edisi 8. Cetakan ke-8. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro. In *Semarang, Universitas Diponegoro* (Vol. 8). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Sembilan). In *Semarang, Universitas Diponegoro*.
- Gitman, L.J. and Zutter, C.J. (2012). Principles of Managerial finance. In *The British Accounting Review* (Issue 1).
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. UMSU PRESS.
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 847. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9863>
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen - Google Books. In *Gramedia Widiasarana Indonesia*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. In *Jurnal Akuntansi Dewantara* (Vol. 2, Issue 1). <https://core.ac.uk/download/pdf/230381734.pdf>
- Lestari, Y., & Nuzula, N. (2017). Analisis Pengaruh Financial Leverage Dan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 46(1), 1–10.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Oruç Erdoğan, E., Erdoğan, M., & Ömürbek, V. (2015). Evaluating the Effects of Various Financial Ratios on Company Financial Performance: Application in Borsa Istanbul. *Business & Economics Research Journal*, 6(1), 35–42.
- Pangestuti, C. D. A., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage, Financial Leverage terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(7), 1–18.
- Patel, J. . (2014). Impact of Leverage on Profitability: A Study of Sabar Dairy. *RESEARCH HUB – International Multidisciplinary Research Journal*, 1(3), 1–6.
- Pradnyanita Sukmayanti, N. W., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal,

- Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 172.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>
- Putri Nawalani, A., & Lestari, W. (2015). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business & Banking*, 5(1), 51.
<https://doi.org/10.14414/jbb.v5i1.472>
- Rachmawati, R. P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas (EPS), Ukuran Perusahaan (Size) Dan Leverage (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*.
- Rahman, M. A., Sarker, M. S. I., & Uddin, M. J. (2019). The Impact of Capital Structure on the Profitability of Publicly Traded Manufacturing Firms in Bangladesh. *Applied Economics and Finance*, 6(2), 1.
<https://doi.org/10.11114/aef.v6i2.3867>
- Rahmawan, H. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Modal Intelektual Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4394–4422.
- Saraswathi, I. A. A., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(6).
- Sen, G. (2018). Rapport Between Leverage and Profitability: A Study of TVS Motor Company. *Journal of Finance and Accounting*, 6(2), 49.
<https://doi.org/10.11648/j.jfa.20180602.11>
- Sugiyono, D. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. In *Bandung: Alfabeta*.
- Taqwa, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal WRA*, 4(1), 745–754.
- Triyas, U. U., & Listyorini, W. W. (2020). Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 59–68.

LAMPIRAN

Tabel 1. Hasil Pengujian Normalitas

	N Statistic	Skewness		Kurtosis	
		Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	369	.157	.127	.485	.253
Valid N (listwise)	369				

Tabel 2. Hasil Pengujian Multikolonieritas

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	β	Std. Error	β			Tolerance	VIF
	-.002	.000		-4.638	.000		
CR	8.165E-5	.000	.027	.539	.590	.992	1.008
DER	.000	.000	.162	3.257	.001	1.000	1.000
SIZE	9.196E-5	.000	.264	5.282	.000	.990	1.010
DOL	-3.495E-9	.000	-.006	-.116	.908	.998	1.002

a. Dependent Variable: ROA

Tabel 3. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Standard. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.311 ^a	.097	.087	.0005522	1.938

a. Predictors: (Constant), DOL, DER, CR, SIZE

b. Dependent Variable: ROA

Tabel 4. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Significant
	β	Std. Error	β		
	-17.327	2.348		-7.379	.000
CR	.104	.716	.008	.146	.884
DER	-.023	.342	-.004	-.067	.947
SIZE	.025	.082	.016	.306	.760
DOL	-7.170E-5	.000	-.026	-.502	.616

a. Dependent Variable: LNU2i

Tabel 5. Analisis Regresi Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Significant
	β	Std. Error	β		
	-.002	.000		-4.638	.000
CR	8.165E-5	.000	.027	.539	.590
DER	.000	.000	.162	3.257	.001
SIZE	9.196E-5	.000	.264	5.282	.000
DOL	-3.495E-9	.000	-.006	-.116	.908

a. Dependent Variable: ROA

Tabel 6. R Square (Koefisien Determinasi)

R	R^2	Adjusted R^2	Std. Error of the Estimate
.311 ^a	.097	.087	.0005522

a. Predictors: (Constant), DOL, DER, CR, SIZE

Tabel 7. Hasil pengujian F Test (Uji Anova)

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Significant
Regression	.000	4	.000	9.756	.000 ^b
Residual	.000	364	.000		
Total	.000	368			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DOL, DER, CR, SIZE