

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi merupakan proses perubahan kondisi ekonomi suatu Negara secara berkesinambungan menuju keadaan yang lebih baik selama periode tertentu. Oleh karena itu identifikasi berbagai macam faktor yang mempengaruhinya termasuk peran pemerintah menjadi menarik untuk dikaji lebih dalam. Pertumbuhan ekonomi hanya dipengaruhi oleh stok capital, tenaga kerja dan teknologi yang bersifat eksogen. Pemerintah dapat mempengaruhi pertumbuhan populasi yang akan mempengaruhi ketersediaan tenaga kerja namun berdampak pada pertumbuhan ekonomi.¹

Tingkat pertumbuhan ekonomi diukur juga oleh besar kecilnya *output* nasional yang dapat dihasilkan, oleh karena itu *output* nasional merupakan indikator terciptanya alokasi sumber daya yang efisien. Besarnya tingkat pertumbuhan ekonomi menggambarkan tentang seberapa efisien sumber daya manusia yang digunakan untuk memproduksi barang dan jasa, selain itu menggambarkan produktivitas dan tingkat kemakmuran suatu Negara. Selain menggambarkan keadaan baik perusahaan *output nasional* juga menggambarkan masalah struktural yang dihadapi suatu perekonomian, maka perekonomian mempunyai masalah distribusi pendapatannya.²

Investasi merupakan langkah awal kegiatan produksi dan menjadi faktor untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Investasi menjadi langkah awal dalam kegiatan pembangunan ekonomi. Terjadi dinamika dalam penanaman modal mempengaruhi tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi, mencerminkan tinggi dan lesunya pembangunan. Isi akan pentingnya investasi yang menjadi penunjang pembangunan negara-negara ini banyak di perbincangkan di kalangan para teoritis

¹ Ahmad Ma'rif dan Latri Wihastuti, *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan Vol 0 No. 1 (2008), 44-5.

² Rahardja P & M Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar* (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia), 11-12.

dan praktisi sehingga di temukannya model pertumbuhan setelah perang dunia ke II yaitu pada tahun 1950-an dan 1960-an oleh beberapa ahli pembangunan seperti Rostow dan Harrod-Domar. Menurut Rostow bahwa setiap upaya dalam tinggal landas mengharuskan adanya mobilitas tabungan dalam dan luar negeri dengan maksud untuk menciptakan investasi yang cukup, untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi³

Saat ini banyak negara-negara yang membuat kebijakan untuk meningkatkan investasi baik itu domestik maupun modal asing. Hal ini bertujuan agar kegiatan investasi menjadi pemicu pendorong kegiatan ekonomi suatu Negara, penyerapan tenaga kerja, peningkatan output yang dihasilkan, penghematan devisa atau bahkan penambahan devisa.⁴ Untuk kelancaran proses ini tentunya membutuhkan tempat atau wadah yang membantu mempertemukan investor dengan emiten yaitu pasar modal. Pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.⁵

Secara teoritis pasar modal didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) atau dalam bentuk hutang (*bonds*), diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*)⁶. Pasar modal dalam pengertian klasik merupakan suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.⁷ Pasar modal sebagaimana seperti pasar pada umumnya bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.

Sebagai bagian dari sistem keuangan pasar modal mempunyai fungsi yaitu sebagai fungsi likuiditas, karena pasar modal mempertemukan pihak yang

³ Mutia Sari & Mohd. Nur Syechalad, *Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Kebijakan Publik Vol. 3 No. 2 (2016), 109-115.

⁴ Chandra Kurniawan, *Pengaruh Investasi terhadap Perekonomian Indonesia*, Jurnal Media Wahana Ekonomika Vol. 12 No. 4 (2016), 1-9.

⁵ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Raja Grafindo, 2008), 207.

⁶ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal* (Yogyakarta: CV Andi Offest, 2011), 7.

⁷ Ana Rohkmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 166.

kelebihan modal dengan pihak yang membutuhkan modal sehingga terjadinya transfer modal. Terjadinya transfer modal ini dengan cara pihak yang kelebihan modal menjual efek seperti saham atau obligasi oleh pihak yang membutuhkan modal kepada investor yang memiliki kelebihan modal. Bagi perusahaan cara agar dapat memperoleh modal yaitu dengan menerbitkan atau menjual surat berharga baik yang bersifat penyertaan atau *equity*. Dengan menjual surat berharga tersebut investor memperoleh dana tunai/likuiditas dari masyarakat investor yang membeli surat berharga tersebut.⁸

Selain menyediakan likuiditas pasar modal juga mempunyai fungsi pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan yang membutuhkan mengerahkan dana dari masyarakat yang membeli instrument keuangan di pasar modal. Secara konvensional perusahaan memperoleh dana tunai dari pinjaman bank, namun bagi perusahaan yang tidak memiliki asset berwujud yang cukup menjadi sebuah masalah, maka dengan alternatif ini perusahaan dapat mendapatkan dana tunai dari instrument pasar modal yaitu dengan cara penerbitan efek. Selain itu pasar modal juga mempunyai banyak fungsi seperti fungsi alternatif investasi, fungsi tabungan publik, fungsi distribusi atau pemerataan pendapatan, fungsi kesejahteraan, dan fungsi lainnya yang dapat menunjang keberlangsungan perusahaan.⁹

Pasar modal merupakan pasar berbagai instrument keuangan jangka pendek biasanya diperjualbelikan baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrument yang diperjualbelikan seperti saham, obligasi, warrant, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan seperti opsi (*put* atau *call*).¹⁰ Dalam penelitian ini penulis akan membahas lebih lanjut mengenai saham. Saham merupakan surat berharga atas kepemilikan perusahaan pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya.¹¹

⁸ Mas Rahman, *Hukum Pasar Modal* (Jakarta: Kemcana, 2019), 15.

⁹ Ibid, hlm. 16

¹⁰ Djoko Imbawani Atmadjaja, *Hukum Dagang Indonesia* (Malang: Setara Press, 2012), 287.

¹¹ Suad Hasnan, *Dasar-dasar Teori dan Analisis Sekuritas Edisi 4* (Yogyakarta: UPP YPKN, 2005), 29.

Investasi dengan cara membeli saham suatu perusahaan, artinya investor telah menginvestasikan dananya dengan timbal balik perusahaan memberikan keuntungan dari hasil penjualan kembali (*retrun*) saham tersebut. Wujud dari saham ialah selebaran kertas yang menerangkan kepemilikan perusahaan yang menerbitkan surat tersebut berdasarkan seberapa besar penyertaan yang ditanamkan.¹² Investasi saham memberikan peran bagi investor untuk memperoleh laba perusahaan. Setiap pemegang saham merupakan sebagai pemilik perusahaan, namun hak tersebut karena pemegang saham berhak atas bagian penghasilan perusahaan hanya setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi.

Ada beberapa jenis saham jika ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang mendapatkan prioritas paling akhir yaitu ketika perusahaan mendapatkan laba, pemegang saham biasa mendapatkan prioritas paling akhir ketika pembagian dividend dan penjualan aset perusahaan apabila terjadi likuidiasi. Sedangkan saham preferen (*preferred stock*) gabungan antara obligasi dengan saham biasa, artinya memiliki dua karakteristik seperti obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yaitu sama preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga, seperti saham biasanya karena tidak selamanya saham preferen bisa memberikan dividen yang di harapkan.¹³

Saham syariah merupakan saham-saham yang perusahaan dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, baik mengenai produk maupun manajemennya. Pengelompokkan saham syariah ini berada dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) atau *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) di Bursa Efek Indonesia.¹⁴ Salah satu perusahaan *Go Public* yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Indeks*) adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yang bergerak di bidang

¹² Tjipto Darmaji dan Hendy M Fakhruhin, *Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 7.

¹³ Nor Hadi, *Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Pasar Modal)* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 8.

¹⁴ Saniman Widodo, *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam Jelompok Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2003-2005*, Tesis Magister Manajemen (Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 2007), 4.

pembuatan mie dan bahan makanan seperti produk makanan biscuit, makanan ringan, nutrisi dan makana khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan cold storage, jasa manajemen, penelitian dan pengembangan.

Saham syariah merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan yang diterbitkan oleh emiten dalam operasional perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti perjudian, riba, serta memproduksi barang yang diharamkan. Dilakukan dengan akad *musyarakah* dan *mudharabah*.¹⁵

Saham menurut Dewan Syari'ah Nasional didefinisikan sebagai suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.¹⁶ Ketentuan penerbitan saham syariah berupa saham oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa operasional perusahaan dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Mulai dari jenis usaha, produk yang di jual dan jasa yang diberikan akad yang digunakan serta pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham harus sesuai dengan prinsip syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad. Emiten yang menerbitkan saham syariah harus menjamin syarat wajib bahwa operasional perusahaan sesuai dengan prinsip syariah. Emiten harus memiliki rasio-rasio keuangan antara lain, total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.¹⁷

Saham dikenal dengan memiliki karakteristik *high risk high retrun* yang artinya dengan membeli saham investor mempunyai peluang pendapatan keuntungan yang tinggi, namun harus siap juga dengan risiko yang sebanding dengan berfluktuatifnya harga saham. Keuntungan yang diperoleh dari investasi

¹⁵ Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 138.

¹⁶ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN Miliki Malang, 2010), 71.

¹⁷ Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Serambi, 2009), 244.

saham secara umum ada dua yaitu *dividen* dan *capital gain*. Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham.¹⁸

Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada investor atas kepemilikan saham. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan.¹⁹ *Capital gain* adalah selisih positif antara harga jual dengan harga beli. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor sehubungan dengan penjualan saham di pasar sekunder yang dilakukan, dengan kondisi harga jualnya diatas harga beli. Cara agar investor mendapatkan *capital gain* yaitu pada saat membelinya dengan harga murah dan menjual dengan harga tinggi.²⁰

Untuk mendapatkan *capital gain* dan dividen diperlukannya analisis saham. Yang terdiri dari analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memprediksi harga saham dengan mengamati perubahan harga saham diwaktu yang lalu.²¹ Analisis ini pendekatan investasi dengan cara mempelajari historis dari harga saham serta kondisinya dengan volume transaksi yang terjadi serta kondisi ekonomi saat ini. Analisis ini hanya memperhatikan pergerakan harga saham saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan.²² Fluktuasi harga saham ini dihubungkan dengan kondisi saat itu seperti pengaruh ekonomi, politik, pernyataan perdagangan, psikologis maupun isu-su lainnya.

Analisis fundamental yaitu faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia serta kondisi keuangan perusahaan yang tercermin kinerja keuangan perusahaan. Analisis fundemntal mencoba memperkirakan kinerja keuangan dengan menggunakan

¹⁸ Abdul Halim, *Analisis Investasi Edisi-2* (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 21.

¹⁹ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan Ke-11 (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), 12.

²⁰ Sri Hermuningsih, *Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2012), 80.

²¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Portofolio dan analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP YPKN, 2005), 349.

²² Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), 330.

rasio-rasio sehingga mencerminkan keadaan perusahaan saat itu. Analisis ini cukup sederhana dan dikenal dengan peramalan harga saham dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan sekuritas. Faktor analisis ini berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.²³

Analisis yang sering digunakan oleh investor yaitu analisis fundamental. Salah satu faktor yang diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan berinvestasi yaitu *Financial Performance*. *Financial Performance* merupakan gambaran mengenai keadaan keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen.²⁴ *Financial Performance* merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standard ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan).²⁵

Financial Performance menggambarkan pencapaian pelaksanaan/program kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi.²⁶ *Financial Performance* bertujuan untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Selain itu untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut di likuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. *Financial Performance* juga untuk mengetahui tingkat solvabilitas, rentabilitas, tingkat stabilitas usaha.²⁷

Manfaat dari *Financial Performance* ialah untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan

²³ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio*, 315.

²⁴ Sucipto, *Penilaian Kinerja Keuangan*, Jurnal Akuntansi (Medan: Universitas Sumatera Utara, 2003)

²⁵ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2012), 2.

²⁶ Indra Bastian, *Akuntansi Sektor Publik: Suara Pengantar* (Yogyakarta: Erlangga, 2006), 274.

²⁷ Munawir, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2000), 31.

tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya. Selain itu melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan keseluruhan maka *Financial Performance* dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan secara keseluruhan. *Financial Performance* digunakan untuk menentukan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang, memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya. Sebagai dasar penentuan kebijakan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.²⁸

Dalam penelitian ini untuk mengukur berapa besar *Financial Performance* suatu perusahaan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.²⁹ Menurut Brigham dan Houston *Return On Assets (ROA)* mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan³⁰ *Return On Assets (ROA)* mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang di maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.³¹

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *Financial Performance* yaitu salah satunya *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth*. *Firm Size* merupakan faktor penting dalam menentukan *financial performace*. Naik turunnya profitabilitas perusahaan akan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang skalanya besar mempunyai beberapa keuntungan kompetitif, salah satunya kekuatan pasar karena perusahaan yang mempunyai skala

²⁸ Farida Efriyanti, Retno Anggraini, dan Yunus Fiscal, *Analisis Kinerja Keuangan Sebagai dasar Investor Dalam Menanaman Modal Pada PT. Bukit Asam, Tbk*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol 3 No. 2 (2012), 299-316

²⁹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi Edisi Kedelapan* (Yogyakarta: Ekonisia, 2012), 222.

³⁰ Brigham E.F dan Houston J.F, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001), 235.

³¹ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar PEmbelajaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE, 2001), 335.

besar dapat menetapkan harga yang tinggi untuk produknya, adanya skala ekonomi yang berdampak pada penghematan biaya. Maka hal ini akan berdampak kepada profitabilitas perusahaan (*financial performance*).³²

Firm Size suatu konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.³³ *Firm Size* menunjukkan nilai besar kecilnya perusahaan.³⁴ *Firm Size* terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Karena *firm size* suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain.³⁵

Firm Size merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi.³⁶ Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar total aktiva maka semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan dividen. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi.³⁷

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *Financial Performance* ialah *Financial Leverage*. *Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana dari

³² Verwati & Juniarti, *Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth dan leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*, *Bussines Accounting Review* Vol 2 No. 1 (2014)

³³ Torang J.E, *Metode Riset Struktur dan Pelaku Organisasi* (Bandung: Alfabeta, 2012), 93.

³⁴ Kurniasih A, *Pengaruh Corporate Governance terhadap Tax Avodiance*, *Jurnal Akunatnsi dan Auditing* Vol. 8 No. 2 (2012), 95-189.

³⁵ Yusun Sibannah, *Pengaruh ESOP, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*, *Journal of Research in Econmics and Management* Vol 15 No. 1 (2015), 28-41.

³⁶ Tamara Oca Viandita, Suhandak dan Achmad Husaini, *Pengaruh Debt to Ratio (DR), Price to Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), dan Size terhadap Harga Saham, dan Size terhadap Harga Saham*, *Jurnal Administri BIsnis*, Vol. 1 No. 2 (2013)

³⁷ Jundan Adiwiratama, *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap Retirn Saham (Studi Empiris Pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Jumanika JINAH*, Vol. 2 No, 1 (2012)

pihak ketiga (utang) dimana dana tersebut mengandung beban tetap yang harus di bayar perusahaan berikut dengan bunga tetap dengan tujuan untuk meningkatkan struktur modal perusahaan, hal ini tidak hanya menguntungkan pihak perusahaan tetapi juga menguntungkan pemegang saham. Jika ada perusahaan yang tidak memiliki *leverage* berarti perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri untuk keberlangsungan perusahaan.³⁸

Financial Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.³⁹ Artinya *Financial Leverage* ikut berperan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan (*Financial Performance*) karena dengan analisis tersebut perusahaan yang memperoleh sumber dana dengan hutang dapat mengetahui sejauh mana pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan (*Financial Performance*).⁴⁰ Dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki *leverage* akan memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa *leverage*. Kenaikan nilai perusahaan ini terjadi akibat pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak maka laba operasi yang mengalir kepada investor akan semakin besar.⁴¹

Dalam kondisi ada pajak perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar. Dengan nilai utang semakin besar, nilai aktiva perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga dapat membiayai segala aktivitas bisnis dengan sumber dana yang lebih besar, besar kemungkinan keuntungan akan meningkat dengan diikuti peningkatan resiko.⁴² Penggunaan *Financial Leverage* bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yaitu pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan. Dengan

³⁸ Hana Nipotasari, Ermina Tiorida dan Ira Siti Sarah, *Pengaruh Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)*, Jurnal Riset Vol. 3 NO. 3 (2017), 45-56

³⁹ Agus Sartono, *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi Edisi ke Empat* (Yogyakarta: BPFE, 2010), 120.

⁴⁰ Shella Ekawati Ludjianto, Siti Ragil handayani dan Raden Sutam Hidayat, *Pengaruh Analisis leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 8 No. 1 (2014), 18.

⁴¹ Agus Sartono, *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi Edisi ke Empat*, 236.

⁴² Shella Ekawati Ludjianto, Siti Ragil handayani dan Raden Sutam Hidayat, *Pengaruh Analisis leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 8 No. 1 (2014), 18.

menggunakan hutang maka perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat. Jika perusahaan menggunakan hutang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.⁴³

Financial Leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan.⁴⁴ Rasio yang termasuk dalam *Financial Leverage* yaitu *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interset Earned Ratio* dan *Fixed Chraged Ratio*, pada penelitian ini penulis akan meneliti *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DAR). Pada penelitian ini akan membahas *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang.⁴⁵ *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat didefinisikan sebagai rasio antara total hutang dengan total aktiva. Digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayi dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi guna untuk menghasilkan keuntungan.⁴⁶

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi naik turunnya *Financial Leverage* ialah *Sales Growth*. *Sales growth* adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industry dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.⁴⁷ *Sales growth* merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan historis data pertumbuhan volume penjualan.⁴⁸

Sales Growth (pertumbuhan penjualan) dapat menunjukkan kemajuan suatu perusahaan secara umum. Perusahaan akan mengamati perkembangan usahanya

⁴³ Ibid, 120.

⁴⁴ Syamsuddin, *Manajemen Keuangan perusahaan: KOnsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan Edisi baru*, (Jakarta: Rajawali Press, 2011), hlm. 112

⁴⁵ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami : Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Andi, 2005), 54.

⁴⁶ Munawir S, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2010), 105.

⁴⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2016), hlm. 82

⁴⁸ Rudianto, *Penganggaran*, (Jakarta: Erlangga, 2009), hlm. 56

yaitu dengan pertumbuhan penjualan. *Sales Growth* lebih menetap dibandingkan dengan pertumbuhan laba. Hal ini dapat terjadi karena kebijakan akuntansi yang mempengaruhi penjualan yang akan jauh lebih sedikit dibandingkan dengan yang mempengaruhi laba.⁴⁹ Karena pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu.

Berdasarkan teori yang telah di paparkan, maka dapat dirumuskan jika *Firm Size*, *Financial Leverage*, dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Performance*. Pada penelitian ini penulis memilih PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk karena perusahaan ini merupakan perusahaan terbesar yang bergerak dibidang industri makanan olahan Indonesia. Saat ini perusahaan menjadi perusahaan pengolah mie terdepan dan memegang *market leader* pada masing-masing brand yang dimilikinya. Untuk menguji hubungan tersebut maka peneliti menambahkan data *Firm Size*, *Financial Leverage*, *Sales Growth* dan *Financial Performance* pada PT. Indofood CBS Sukses Makmur, Tbk periode 2010-2019.

Tabel 1.1

Firm Size, Financial Leverage, Sales Growth terhadap Financial Performance PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk 2010-2019

Periode	<i>Firm Size</i> (%)	<i>Financial Leverage</i> (%)	<i>Sales Growth</i> (%)	<i>Financial Performance</i> (%)
2010	23,35	0,44	9,96	15,3
2011	23,45	0,43	7,83	14,3
2012	23,60	0,49	12,13	13,8
2013	23,78	0,60	15,55	11,4
2014	23,94	0,68	19,64	11,0
2015	24,00	0,62	5,72	11,3
2016	24,09	0,58	8,59	13,1
2017	24,18	0,56	3,31	11,7
2018	24,26	0,51	7,89	14,1
2019	24,38	0,45	10,11	14,7

Sumber : www.indofoodcbp.com (Pusat)

Data diatas menunjukkan nilai *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Performance* PT. Indofood CBP Sukses

⁴⁹ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Lanjutan*, (Jakarta: PPM, 2013), hlm. 241.

Makmur Tbk periode 2010-2019. Secara teoritis, nilai *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* sebagai variabel independen akan mempengaruhi besaran *Financial Performance*. Sementara, data di laporan keuangan menunjukkan hal yang berbeda dengan teori. Dapat dilihat jika masing-masing variabel, baik *Firm Size*, *Financial Leverage*, *Sales Growth* dan *Financial Performance* mengalami fluktuasi pada setiap periodenya dengan pertumbuhan yang berbeda-beda.

B. Perumusan Masalah Penelitian

Mengacu kepada latar belakang masalah di atas, peneliti berpendapat bahwa tingginya *Firm Size* tidak memiliki korelasi terhadap *Financial Leverage* dan *Sales Growth* namun ketiganya diduga berpengaruh terhadap *Financial Performance*. Selanjutnya peneliti merumuskannya ke dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019?
2. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019?
3. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019?
4. Bagaimana pengaruh *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* secara simultan pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019?

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang disampaikan di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan besarnya pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019.

2. Untuk mengetahui dan menjelaskan besarnya pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan besarnya pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019.
4. Untuk mengetahui dan menjelaskan besarnya pengaruh *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* secara simultan pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2019.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara akademis maupun secara praktis, seperti peneliti uraikan berikut.

1. Kegunaan Akademis
 - a. Mendeskripsikan pengaruh *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
 - b. Mengembangkan konsep dan teori *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* secara parsial pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi peneliti, menambah pengetahuan dan memperluas cakrawala berfikir serta menambah pengalaman dalam bidang investasi terutama dalam menilai saham perusahaan;
 - b. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini di harapkan dapat menjadi referensi ketika akan mengambil keputusan untuk berinvestasi disuatu perusahaan sehingga keputusannya dapat sesuai dengan harapan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap *financial performance*;
 - c. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan dibidang

keuangan dalam rangka mencapai tujuan manajemen keuangan yang maksimal.

E. Kerangka Berfikir

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Yaitu berupa investasi dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun *asset financial* (deposito, saham atau obligasi), yang merupakan aktifitas umum di lakukan.⁵⁰ Investasi merupakan kegiatan yang dianjurkan dalam pandangan Islam. Hal ini karena kegiatan Investasi sudah dilakukan oleh nabi Muhammad SAW Sejak muda sampai menjelang masa kerasulan. Selain itu akan tercapai masalah *multiplayer effect*, diantaranya terciptanya lapangan usaha dan lapangan pekerjaan, menghindari dana mengendap dan agar dana tersebut tidak berputar di antara orang kaya saja. Seperti yang dijelaskan dalam surat Al-Hasyr ayat 7:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ
فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ۝

Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya. (Q.S Al-Hasyr ayat 7)⁵¹

Aturan ini dibuat karena ajaran Islam menjaga hak semua pihak dan menghindari saling menzalimi satu sama lain. Termasuk dalam pengelolaan investasi itu sendiri oleh pihak emiten (perusahaan). Hal utama yang menjadi sorotan investor yaitu kinerja keuangannya (*Financial Performance*). *Financial Performance* merupakan salah satu faktor utama yang menjadi sorotan para

⁵⁰ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1 (Yogyakarta: BPF, 2001), 1.

⁵¹ Latief Awaludin, *Al-Qur'an dan Terjemah untuk Wanita*, (Jakarta: Wali, 2012), 546.

investor ketika akan memutuskan investasi. *Financial Performance* menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang di analisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.⁵²

Besarnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya. Apabila perusahaan mempunyai total aset yang cukup besar menandakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar. Perusahaan besar biasanya dipandang sebagai perusahaan yang relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi, tetapi jika kondisi perekonomian buruk maka akan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan (*Financial Performance*). Singkatnya jika perusahaan mempunyai aset yang besar maka dapat diprediksi mampu membiaya biaya operasional kegiatan perusahaan apalagi perusahaan dagang, maka operasional perusahaan mampu berjalan dengan lancar, hal ini memberikan sinyal positif kepada investor, bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang diinvestasikannya.⁵³

Sumber pendanaan sebuah perusahaan beragam, mulai dari pendapatan, dana yang ditanamkan oleh investor maupun dari hutang. *Financial Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa mampu perusahaan dapat menutupi hutang-hutangnya. Pada penelitian ini di ukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) kemampuan perusahaan dalam mengcover pembayaran hutang jangka panjang dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Dari kedua rasio ini fungsi utamanya sama-sama untuk mengcover hutang yang dimiliki perusahaan. Hutang ini belum tentu menggambarkan keadaan yang negatif, jika hutang perusahaan ini digunakan secara tepat dapat menghasilkan profit yang meningkat.⁵⁴

⁵² Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2011), 2.

⁵³ Wufron, *Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan serta implikasinya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Wacana Ekonomi, Vol 16 No. 3, (2017), 2.

⁵⁴ Luluk M Ifda dan Nayirotul Inayah, *Analisis Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013*, Fokus Ekonomi, Vol. 12 No. 1, (2017), 20.

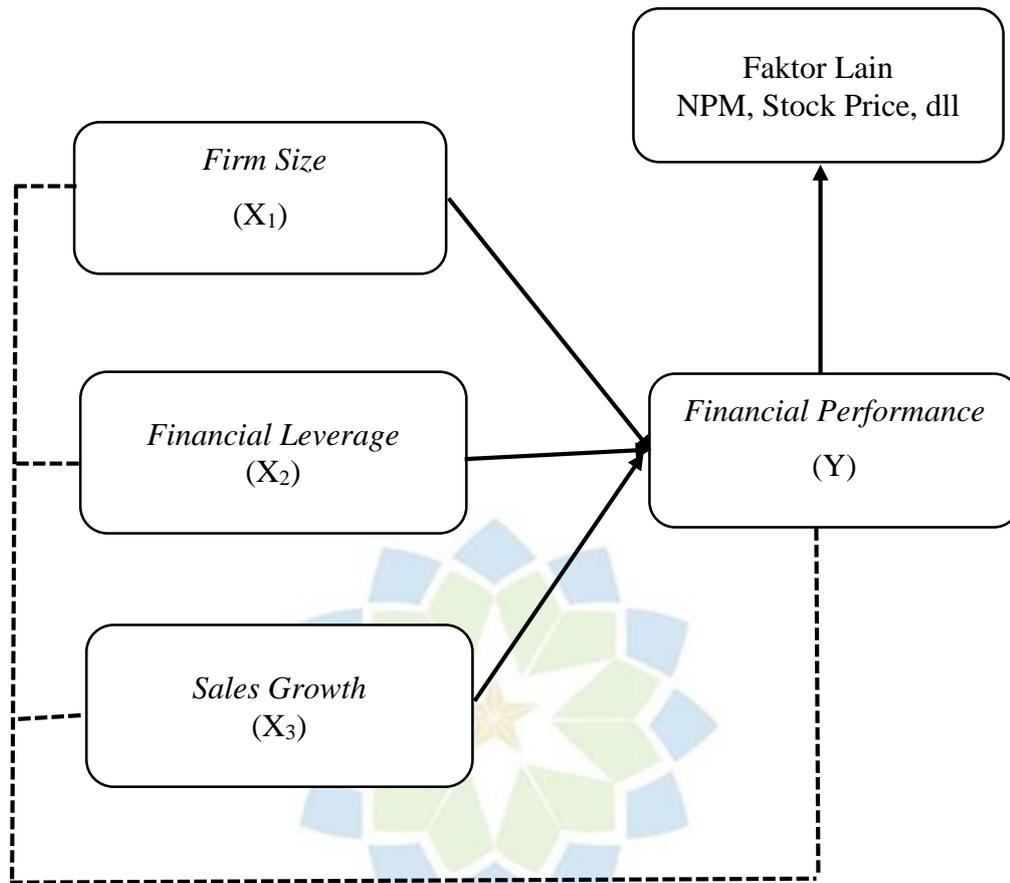
Pertumbuhan dapat ditingkatkan secara internal melalui ekspansi atau secara eksternal melalui penambahan divisi usaha. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan⁵⁵ Ketika perusahaan yang meningkatkan pertumbuhan penjualan dengan menggunakan asetnya secara efisien serta mengarah pada penggunaan sumber daya yang optimal dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Jika jumlah barang yang dijual semakin besar, maka biaya rata-rata persatuan produk akan semakin mengecil. Tingginya penjualan dengan diiringi dengan penurunan biaya rata-rata persatuan produk dapat meningkatkan laba perusahaan.⁵⁶

Mengacu pada konsep dasar teori dan hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka perlu adanya penggambaran untuk menjelaskan hubungan antara *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance* dapat digambarkan ke dalam kerangka pemikiran berikut.



⁵⁵ Draft RL, *Manajemen* Edisi Enam, (Jakarta: Salemba Empat, 2007), 356.

⁵⁶ Dina Ika Kaptiana dan Nadia Asandimitra, *Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Return on Equity Perusahaan Manufaktur*, Bisma Vol. 6 No. 2 (2014):122-129



Gambar 1.1
Kerangka Berpikir

Keterangan :

- > = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial
- - - - -> = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, maka dapat di simpulkan bahwa *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* adalah *Independent Varibel* yang dapat mempengaruhi parameter *Financial Performance* sebagai *Dependent*. Selain *Firm Size* *Financial Leverage*, dan *Sales Growth* ada pula faktor lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *Financial Performance* suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah *Net Profit Margin (NPM)*, *Stock Price* dan *Total Asset Turnover*.

F. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian, hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Rumusan masalah tersebut bisa berupa pernyataan tentang hubungan dua variabel atau lebih, perbandingan (komparasi), atau variabel mandiri (deskripsi).⁵⁷

Bedasarkan gambar 1.1, kerangka konseptual di atas serta mengacu pada latar belakang masalah, rumusan masalah, dan kajian pustaka maka penulis merumuskan Hipotesis yang dapat diajukan penelitian ini adalah:

- H₁ : *Firm Size* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2010-2019.
- H₂ : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2010-2019.
- H₃ : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2010-2019.
- H₄ : *Firm Size*, *Financial Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Performance* pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2010-2019.

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa kajian tentang penelitian sejenis yang dijadikan sebagai bahan kajian penelitian. Pertama, Khiara Amalia Fachrudin menganalisis *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif Struktur Modal terhadap *Agency Cost* dan pengaruh signifikan negatif Ukuran Perusahaan terhadap *Agency Cost* tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan *Agency Cost* terhadap kinerja perusahaan; serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai intervening variable.

⁵⁷ Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2013), 84.

Perbedaan dalam penelitian ini ialah, penelitian terdahulu menggunakan variabel *Agency Cost* sedangkan peneliti tidak menggunakannya.⁵⁸

Kedua, Yuyun Isbanah meneliti *Pengaruh ESOP, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ESOP tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE. Sedangkan secara parsial *Leverage* serta Ukuran Perusahaan berpengaruh secara negative terhadap ROA. ESOP, *Leverage*, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROE. ESOP dan leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE. Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ROE. ESOP dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap NPM. *Leverage* berpengaruh secara negatif terhadap NPM. Perbedaan dengan penelitian terdahulu ialah peneliti tidak menggunakan variabel ESOP sedangkan penelitian terdahulu meneliti variabel ESOP.⁵⁹

Ketiga, Deandra Vidyanata meneliti *Pengaruh Diversifikasi dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Herfindahl, *Debt Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*. Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial Indeks Herfindahl dan *Debt Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*. Perbedaan pada penelitian ini ialah menggunakan variabel Diversifikasi sedangkan peneliti tidak menggunakan variabel ini.⁶⁰

⁵⁸ Khiara Amalia Fachrudin, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 13 No. 1 (2011), 37-46

⁵⁹ Yuyun Isbanah, *Pengaruh ESOP, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*, Vol 15 No. 1 (2015), 28-41

⁶⁰ Deandra Vidyanata, *Pengaruh Diversifikasi dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014)*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 32 No. 1 (2016), 90-97.

Keempat, Jessica Telanta Agustina Tambunan meneliti *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016)*. Hasil penelitian menunjukkan *Leverage* memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan sedangkan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang di susun ialah terdapat pada variabel dan objek penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan variabel Struktur Modal dan menggunakan objek perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti menggunakan objek yaitu perusahaan yang bergerak di bidang makanan.⁶¹

Kelima, Michelle Claudia Putri dan Elizabeth Sugiarto Dermawan meneliti *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur*. Hasil penelitian menunjukkan *Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan untuk *firm size* dan *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dan untuk variabel *tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Perbedaan pada penelitian ini ialah pada variabel *liquidity* dan *tangibility* tidak diteliti pada penelitian ini.⁶²

Keenam, Levita Judini Tasmil, Noviantan Malau dan Marwah Nasution meneliti *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan PT. Sirma Pratama Nusa Periode 2014-2017*. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan *current ratio* berpengaruh positif dan

⁶¹ Jessica Telanta Agustina Tambunan, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016)*, Dipenogoro Journal of Social and Politic (2018), 1-10

⁶² Michelle Claudia Putri dan Elizabeth Sugiarto Dermawan, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur*, Jurna Multiparadigma Akuntansi Vol 2 No. 1 (2020): 469-477

signifikan terhadap kinerja keuangan. Perbedaan pada penelitian ini ialah peneliti tidak menggunakan variabel *current ratio* dan objek yang diteliti berbeda.⁶³

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamana	Perbedaan
1	Khiara Amalia Fachrudin (2011)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i> terhadap Kinerja Perusahaan.	Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan	Struktur Modal
2	Yuyun Isbanah (2015)	Pengaruh ESOP, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.	<i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan	ESOP
3	Deandra Vidyana (2016)	Pengaruh Diversifikasi dan <i>Financial Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014).	<i>Financial Leverage</i> dan Kinerja Keuangan	Diversifikasi
4	Jessica Telanta Agustina Tambunan (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor	<i>Leverage</i> dan Kinerja Keuangan	Struktur Modal

⁶³ Kelima, Levita Judini Tasmil, Noviantan Malau dan Marwah Nasution, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan PT. Sirma Pratama Nusa Periode 2014-2017*, Jesya Vol. 2 No. 2 (2019): 131-139

		Aneka Industri Tahun 2012-2016)		
5	Michelle Claudia Putri dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2019)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur.	<i>Firm Size, Financial Leverage, Sales Growth</i> dan Kinerja Keuangan	Tidak meneliti variabel <i>Liquidity</i> dan <i>Tangibility</i>
6	Levita Judini Tasmil, Noviantan Malau dan Marwah Nasution (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i> terhadap Kinerja Keuangan PT. Sirma Pratama Nusa Periode 2014-2017	Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan	Tidak menggunakan variabel <i>current ratio</i>

