PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *FINANCIAL LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS

(Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020)

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana (S-1)

Disusun oleh:
Akrim Hadianto
NPM 17.0101.0162

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG

TAHUN 2021

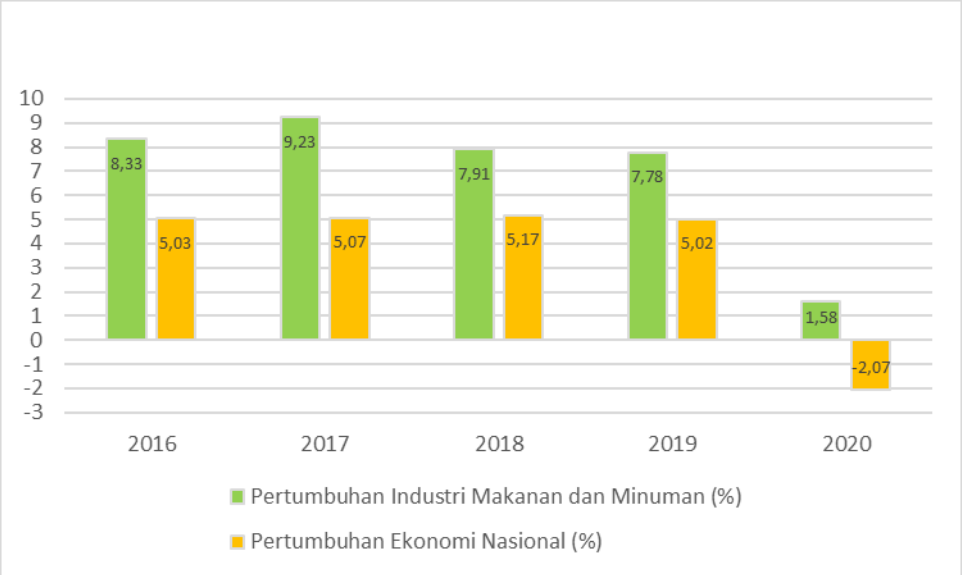
BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur andalan yang memberikan sumbangan besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor ini memiliki capaian kinerja yang selama ini secara konsisten tercatat terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor, hingga penyerapan tenaga kerja. Produk makanan dan minuman Indonesia telah dikenal memiliki daya saing di kancah global melalui keragaman jenisnya. Hal ini ditandai dengan nilai ekspor industri makanan dan minuman yang mencapai 29,91 miliar US Dolar pada tahun 2018 (kemenperin.go.id, 2019). Pada tahun 2019, produk makanan dan minuman Indonesia mampu mencatatkan nilai ekspor sebesar 27,28 miliar US Dolar yang merupakan nilai ekspor tertinggi pada kelompok manufaktur (kemenperin.go.id, 2020)

Kementerian Perindustrian mencatat bahwa selama ini industri makanan dan minuman mampu memberikan kontribusi penting bagi perekonomian nasional. Oleh karena itu, sektor strategis ini dimasukkan dalam prioritas pengembangan pada peta jalan *Making Indonesia 4.0* (antaranews.com, 2021). Industri makanan dan minuman mampu untuk tumbuh melampaui pertumbuhan ekonomi nasional.

Grafik 1.1
Industri Makanan dan Minuman Tumbuh Melampaui Pertumbuhan Ekonomi Nasional

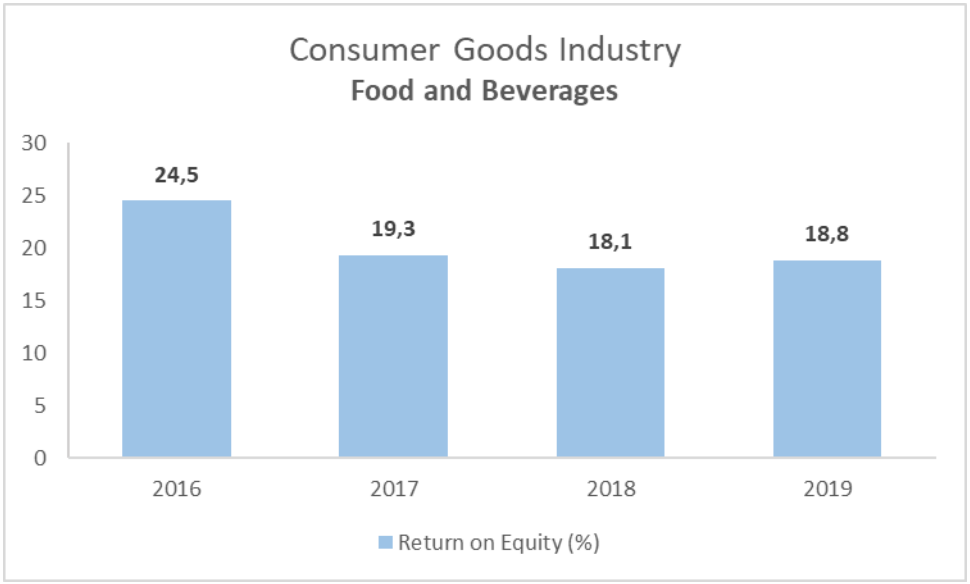


Sumber: www.bps.go.id (Data Diolah, 2021)

Memperhatikan capaian dan kontribusi dari sektor industri makanan dan minuman, menarik untuk diamati bagaimana kinerja dari sektor tersebut jika dilihat dari rasio profitabilitas yang dihasilkannya. Menurut Sudana (2011), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional perusahaan (Brigham & Houston, 2012). Rasio profitabilitas dapat memberikan informasi tentang seberapa baik kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang ada untuk menghasilkan pengembalian atau keuntungan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas menjadi indikator penting dari kinerja suatu perusahaan.

Berdasarkan beberapa hal yang telah disebutkan, penulis mencoba mengamati bagaimana kinerja perusahaan-perusahaan *go public* pada sektor yang dianggap strategis ini. Analisis kinerja keuangan dapat digunakan salah satunya untuk melihat bagaimana prospek dari sebuah perusahaan atau suatu industri, dan prospek tersebut dapat dilihat dari profitabilitas atau sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dari data yang sudah diperoleh, informasi tingkat profitabilitas dari perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara konsisten mencatatkan keuntungan pada tahun 2016 sampai 2019 dapat disajikan dalam grafik di bawah ini. Di sini profitabilitas dilihat berdasarkan rasio pengembalian terhadap ekuitas.

Grafik 1.2
Rata-Rata Rasio Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia



Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2020)

Rasio pengembalian terhadap ekuitas (*Return on Equity*–ROE) merupakan rasio yang paling penting bagi pemegang saham. Pemegang saham tentu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka tanamkan, dan rasio ini menunjukkan tingkat yang mereka dapatkan (Brigham & Houston, 2012). McClure dan Spector (1997) menjelaskan bahwa rasio ini merupakan suatu tes dasar yang mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menggunakan uang milik investor.

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2016 ke tahun 2018, meskipun pada tahun 2019 terlihat menunjukkan peningkatan dari tahun 2018. Ini menunjukkan bahwa meskipun industri makanan dan minuman memiliki beberapa pencapaian yang cukup baik, namun perusahaan-perusahaan pada sektor tersebut tampaknya mengalami kesulitan dalam mempertahankan dan meningkatkan profitabilitasnya dari waktu ke waktu. Profitabilitas yang sempat menunjukkan penurunan berdasarkan hasil penghitungan ROE tersebut dapat menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan masih belum begitu efektif dalam menggunakan modal dari investor. Hal ini dapat menjadi perhatian bagi pihak manajemen dan investor, mengingat bahwa profitabilitas merupakan indikator dari kinerja perusahaan. Semakin tingginya nilai rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE dapat menunjukkan semakin efektifnya kinerja perusahaan dan semakin tingginya tingkat pengembalian bagi pemegang saham.

Profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berhubungan dengan beberapa faktor. Faktor pertama yang berhubungan dengan profitabilitas adalah kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Pemberian saham kepada pihak manajemen diduga dapat mendorong peningkatan kinerja atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Handayani dan Widyawati (2020) menemukan pada penelitian mereka bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas. Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen terbukti memberikan pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil ini berbanding terbalik dengan apa yang ditemukan pada penelitian sebelumnya oleh Annisa dan Asyik (2019) di mana kepemilikan manajerial terbukti menghasilkan pengaruh positif terhadap nilai rasio profitabilitas yang menjadi ukuran dari kinerja keuangan perusahaan. Kedua hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari Gurdyanto et al. (2019), Hermayanti dan Sukartha (2019), lalu Suroto dan Setiadi (2019) yang justru menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Selain faktor kepemilikan saham perusahaan, faktor berikutnya yang diduga memiliki dampak terhadap profitabilitas adalah pendanaan melalui utang (*financial leverage*). Utang dapat membantu terpenuhinya kebutuhan dana bagi pengembangan perusahaan, namun penggunaan utang juga menambah beban dan meningkatkan risiko bagi perusahaan. Islami dan

Isynuwardhana (2019) membuktikan dengan hasil penelitian mereka bahwa penggunaan utang dalam pendanaan memberikan pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sama seperti hasil penelitian Zuchrinata dan Yunita (2019), dan berbeda dengan hasil penelitian dari Handayani dan Widyawati (2020) yang menunjukkan bahwa penggunaan utang tidak memberikan pengaruh terhadap profitabilitas. Selanjutnya, terdapat juga hasil penelitian dari Sinarti dan Darmajati (2019) yang menunjukkan bahwa pendanaan melalui utang memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini cukup didukung oleh hasil penelitian Rahayu (2019) kemudian Dewi dan Khairunnisa (2019) yang membuktikan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan pengaruh positif pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Faktor lain yang juga berhubungan dengan profitabilitas adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016). Handayani dan Widyawati (2020) menyampaikan bahwa perusahaan berukuran besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan profit dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian dari Sinarti dan Darmajati (2019) yang didukung oleh hasil penelitian Rahayu (2019), di mana keduanya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian tersebut tidak sama dengan hasil yang diperoleh dari penelitian Suroto dan Setiadi (2019), Zuchrinata dan Yunita

(2019), kemudian Handayani dan Widyawati (2020) sendiri yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi (Munawir, 2010). Rasio ini membandingkan antara aktiva jangka pendek dengan kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Likuiditas yang baik dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja bersih yang bernilai positif karena berarti bahwa perusahaan memiliki lebih banyak aktiva jangka pendek dibanding kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayarkan.

Tidak hanya kepemilikan saham, penggunaan utang, dan ukuran perusahaan, likuiditas juga menjadi salah satu faktor yang diduga memberikan pengaruh terhadap profitabilitas. Likuiditas yang baik dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah keuangan dan memiliki modal kerja yang memadai. Hasil penelitian Rahayu (2019) membuktikan bahwa kondisi likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai profitabilitas yang menjadi ukuran dari kinerja keuangan perusahaan. Meskipun demikian, hasil tersebut berbeda dengan apa yang diperoleh dari penelitian Islami dan Isynuwardhana (2019) serta Dewi dan Khairunnisa (2019) yang membuktikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tidak dipengaruhi oleh kondisi likuiditas.

Fenomena tentang profitabilitas menjadi fenomena dalam bidang manajemen keuangan yang masih cukup penting untuk diteliti. Hal ini disebabkan karena keberlangsungan dan kemajuan dari suatu perusahaan selalu

bergantung pada kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Hasyim dan Adam (2018) mengungkapkan bahwa nilai rasio profitabilitas yang menjadi proksi dari kinerja keuangan internal perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa tingkat profitabilitas dapat berpengaruh terhadap tingkat kemakmuran pemegang saham perusahaan. Pentingnya profitabilitas bagi manajer, pemilik, dan calon investor perusahaan memberi motivasi bagi penulis untuk meneliti dan menganalisis variabel-variabel yang diduga dapat memberikan dampak terhadap profitabilitas.

Penelitian yang penulis lakukan mengacu pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Handayani dan Widyawati (2020) tentang pengaruh dari variabel independen kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penelitian yang dilakukan menggunakan kembali semua variabel yang digunakan pada penelitian sebelumnya tersebut. Masih adanya ketidaksamaan hasil dari penelitian-penelitian yang sudah dilakukan memberikan kesempatan untuk digunakannya kembali variabel-variabel tersebut dalam pengujian dan analisis.

Pada penelitian yang dilakukan terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya oleh Handayani dan Widyawati (2020). Pertama, pada penelitian kali ini, populasi yang diamati adalah perusahaan yang bergerak dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Kemudian, dengan memperhatikan saran dari peneliti sebelumnya, pada penelitian kali ini periode

pengamatan diperpanjang menjadi tahun 2016-2020 dan variabel likuiditas ditambahkan sebagai variabel independen dengan mengacu pada penelitian Rahayu (2019) untuk dapat mengembangkan dan lebih menyempurnakan penelitian berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian sebelumnya. Sehingga, pada penelitian kali ini terdapat 5 variabel yang digunakan. Penelitian yang akan dilaksanakan diberi judul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020)".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan keempat masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian yang dilakukan yaitu:

1. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas.

2. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas.
3. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
4. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.

D. Kontribusi Penelitian

1. Secara Teoritis

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran dan menambah wawasan serta pemahaman, khususnya dalam bidang ilmu manajemen keuangan.

2. Secara Praktis

   a. Bagi Perusahaan

      Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan kinerja atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga, dapat memberikan kontribusi bagi keberlangsungan dan kemajuan perusahaan.

   b. Bagi Akademisi

      Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber rujukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan.

E. Sistematika Pembahasan

Pembahasan tentang penelitian ini dikemukakan ke dalam lima bab yang saling berkaitan secara urut sehingga dapat menjadi lebih sistematis dan mudah dipahami. Sistematika pembahasan dari penelitian ini terdiri dari bagian-bagian sebagai berikut:

Bab I Pembahasan, bagian yang menjelaskan latar belakang dilaksanakannya penelitian, masalah yang dirumuskan dalam penelitian, serta tujuan dan kontribusi penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, bagian yang menguraikan konsep-konsep pemecahan dari permasalahan yang diteliti, yang meliputi pengkajian teori dan penelitian-penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan pembuatan model penelitian.

Bab III Metode Penelitian, bagian yang menjelaskan tentang subjek dan data penelitian, pengukuran variabel yang diteliti, serta metode analisis yang digunakan.

Bab IV Hasil dan Pembahasan merupakan bagian yang mengungkapkan temuan dari penelitian yang dilaksanakan, yang meliputi hasil-hasil pengujian dan interpretasinya.

Bab V Kesimpulan merupakan bagian akhir yang berisi uraian singkat tentang hasil yang diperoleh dari penelitian atau jawaban dari masalah yang hendak dipecahkan.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep teori keagenan merupakan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer). Dalam Pearce II dan Robinson, Jr. (2008) disebutkan bahwa ketika di suatu perusahaan terdapat pemisahan antara pemilik (prinsipal) dengan pengelola (agen), maka ada kemungkinan di mana kepentingan pemilik perusahaan akan diabaikan. Hubungan antara pemilik dan pengelola sebagai hubungan keagenan akan menjadi efektif ketika keputusan yang diambil oleh pengelola atau manajer sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan.

Fenomena terkait profitabilitas dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Manajer mungkin memiliki tujuan yang tidak sejalan dengan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham atau pemilik perusahaan. Mereka bisa saja lebih tertarik untuk memaksimalkan kemakmuran bagi diri mereka sendiri dibanding kemakmuran bagi pemegang saham. Pearce II dan Robinson, Jr. (2008) menjelaskan bahwa ketika manajer bukan merupakan rekan sekaligus pemilik perusahaan dan memiliki peran lebih sebagai "orang yang disewa", mereka akan lebih memilih strategi yang dapat meningkatkan imbalan pribadi bagi mereka dan bukan meningkatkan pengembalian kepada pemilik perusahaan. Akan tetapi, ketika manajer juga

memiliki saham perusahaan dalam jumlah besar, mereka akan memilih strategi yang dapat membuat nilai saham perusahaan meningkat.

Menurut Kasmir (2016), untuk dapat meyakinkan diri bahwa manajer akan mengambil keputusan yang sejalan dengan maksimalisasi kesejahteraan bagi mereka, pemilik perusahaan dapat memberikan insentif yang memadai dan melakukan pengendalian terhadap manajer. Pearce II dan Robinson, Jr. (2008) menyebutkan bahwa solusi yang paling populer untuk masalah keagenan adalah dengan lebih menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan manajer melalui rencana pemberian bonus. Contoh utama dari pendekatan ini adalah rencana opsi saham, yang membuat manajer berpeluang untuk memperoleh manfaat langsung dari naiknya harga saham perusahaan sama seperti pemegang saham lainnya. Umumnya, rencana bonus ini merupakan upaya untuk menyelaraskan kepentingan pemilik serta manajer, dan dengan demikian mendorong manajer untuk mendukung strategi yang meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Pemberian saham kepada manajer atau pihak eksekutif juga merupakan bentuk pengendalian untuk lebih memastikan bahwa manajer bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan. Manajer akan terdorong untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kinerja yang baik, mereka dapat ikut merasakan manfaat langsung dari meningkatnya nilai saham perusahaan.

2. Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Teori Pecking Order merupakan salah satu model dari teori struktur modal. Myers (1984) mengemukakan bahwa dalam teori pecking order, perusahaan lebih menyukai dana internal dibanding dana eksternal, dan lebih mendahulukan utang dibanding ekuitas jika dana eksternal dibutuhkan. Jadi, rasio utang mencerminkan kebutuhan kumulatif terhadap pembiayaan eksternal. Irfani (2020) menjelaskan bahwa teori ini tidak menempatkan struktur modal yang optimal sebagai titik awal, tetapi menegaskan bahwa perusahaan lebih mendahulukan penggunaan keuangan internal (sebagai saldo laba atau kelebihan aset lancar) dibanding menggunakan keuangan eksternal.

Untuk meminimalkan biaya pendanaan eksternal, pada awalnya perusahaan lebih memilih *debt leverage*, kemudian menerbitkan saham preferen, dan akhirnya menerbitkan saham biasa. Hasil dari teori pecking order adalah mengutamakan dana hasil internal, diikuti secara berurutan oleh penggunaan dana utang yang berisiko rendah dan pendanaan dari saham (Irfani, 2020).

Myers dan Majluf yang mempopulerkan teori pecking order berpendapat bahwa ekuitas merupakan sesuatu yang kurang disukai untuk meningkatkan modal karena saat manajer mengeluarkan ekuitas baru, investor percaya bahwa manajer berpikir perusahaan dinilai terlalu tinggi dan manajer mengambil keuntungan dari penilaian berlebihan ini.

Akibatnya, investor akan memberikan nilai yang lebih rendah pada penerbitan ekuitas baru tersebut (Muniarty et al., 2021).

Pada teori pecking order, sinyal yang diterima oleh publik mengenai kinerja perusahaan adalah jika sebuah perusahaan membiayai dirinya sendiri secara internal, maka perusahaan itu kuat. Jika perusahaan membiayai dirinya sendiri melalui utang, berarti manajemen yakin bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban bulanannya. Jika perusahaan membiayai dirinya sendiri dengan menerbitkan saham baru, biasanya hal tersebut merupakan sinyal negatif karena perusahaan menganggap sahamnya dinilai terlalu tinggi dan berusaha menghasilkan uang sebelum harga sahamnya jatuh (Muniarty et al., 2021).

3. Profitabilitas

Menurut Sudana (2011), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber-sumber yang dimiliki, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan. Pearce II dan Robinson, Jr. (2008) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan tujuan tetap dari sebuah organisasi bisnis. Keuntungan jangka panjang adalah petunjuk paling jelas dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi tuntutan serta keinginan utama dari pemilik perusahaan dan karyawan.

Menurut Brigham dan Houston (2012), rasio pengembalian terhadap ekuitas (*Return on Equity*—ROE) sebagai salah satu ukuran dari profitabilitas merupakan rasio yang paling penting. ROE yang merupakan hasil perbandingan antara laba bersih bagi pemegang saham dengan total

ekuitas pemegang saham dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang didapat oleh pemegang saham atas uang yang mereka investasikan. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menggunakan modal dari investor.

Para investor biasanya menaruh fokus pada analisis profitabilitas sebelum memutuskan untuk menanam modal di suatu perusahaan. Oleh sebab itu, penting bagi perusahaan untuk selalu menjaga profitabilitas pada kondisi yang stabil, sehingga investor menjadi lebih tertarik untuk menanamkan modal. Profitabilitas yang stabil akan membuat kelangsungan bisnis terjaga. Sebaliknya, ketidakmampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas yang memuaskan akan membuat perusahaan menjadi sulit untuk menjaga kelangsungan bisnis. Efisiensi kerja perusahaan perlu untuk selalu ditingkatkan agar tujuan yang diharapkan perusahaan yaitu mendapatkan profitabilitas yang maksimal tercapai (Wibowo & Wartini, 2012).

Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang bisa dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas dapat menjadi gambaran bagi investor dalam pengambilan keputusan terkait investasi. Investor menanamkan modal pada perusahaan dengan harapan untuk memperoleh pengembalian. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan membuat investor menjadi lebih yakin untuk berinvestasi di suatu perusahaan.

Profitabilitas bisa memberikan petunjuk dalam mengevaluasi efektivitas operasi dari sebuah perusahaan. Kombinasi dari pengaruh penggunaan utang, manajemen aset, dan likuiditas pada hasil operasi ditunjukkan oleh rasio profitabilitas. Profitabilitas akan menunjukan perimbangan pemasukan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada berbagai level operasi, sehingga rasio ini dapat menggambarkan keberhasilan dan efektivitas manajemen secara keseluruhan (Wibowo & Wartini, 2012).

4. Kepemilikan Manajerial

Manajer (agen) adalah pihak yang diikat oleh pemilik perusahaan (prinsipal) untuk bekerja demi kepentingan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, semua keputusan yang dibuat oleh manajer harus dipertanggungjawabkan kepada pemilik perusahaan. Dalam hubungan antara prinsipal dan agen haruslah terdapat simetri informasi. Artinya, agen harus mengungkapkan semua informasi yang dimiliki tentang perusahaan kepada prinsipal. Sebagai pihak dengan jumlah dan kualitas informasi yang lebih baik daripada prinsipal, agen dapat memanfaatkan hal tersebut dengan melakukan perbuatan yang dapat merugikan prinsipal demi kepentingan mereka sendiri (Hermayanti & Sukartha, 2019). Sehingga, dalam hal ini muncullah masalah keagenan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang bisa diukur dengan persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan jumlah

saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan (Handayani & Widyawati, 2020). Menurut teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) seperti dikutip dalam Nurkhin et al. (2017), keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham peusahaan merupakan upaya mengurangi kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan oportunis yang dapat merugikan pemilik perusahaan.

Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan bagi manajer untuk berpartisipasi dalam kepemilikan perusahaan, sehingga dengan partisipasi ini kedudukan manajer menjadi sejajar dengan pemegang saham lain. Manajer bukan lagi hanya menjadi pihak yang dibayar untuk bekerja demi kepentingan perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. Kinerja manajer dalam menghasilkan profit bagi perusahaan diharapkan akan meningkat dengan adanya partisipasi manajer dalam kepemilikan perusahaan ini (Handayani & Widyawati, 2020).

Kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah bagian saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan ini dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan yang muncul karena manajer diharapkan akan dapat merasakan langsung dampak dari setiap tindakan yang mereka ambil ketika mereka juga memiliki saham perusahaan (Hermayanti & Sukartha, 2019).

Hermayanti dan Sukartha (2019) menyebutkan bahwa ketika manajer memiliki bagian atas saham perusahaan, maka kinerja mereka akan sungguh-sungguh sehingga dapat meraih hasil yang maksimal. Ini berarti bahwa kinerja perusahaan dan laba yang dihasilkan juga dapat ikut meningkat. Manajer yang terlibat dalam kepemilikan perusahaan akan menjadi lebih berhati-hati dalam setiap keputusan yang mereka ambil. Hal ini disebabkan karena dampak dari keputusan tersebut akan dirasakan langsung oleh mereka.

5. *Financial Leverage*

Pada dasarnya, *financial leverage* atau leverage keuangan adalah penggunaan sumber pembiayaan yang mengakibatkan munculnya beban tetap, yaitu utang dan saham preferen. Kebijakan penggunaan utang dan saham preferen atau sumber di luar saham biasa untuk memenuhi kebutuhan dana ini dimaksudkan untuk meningkatkan laba atau *return* bagi pemegang saham biasa atau pemilik perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari utang atau saham preferen disebut sebagai perusahaan yang menggunakan *leverage (leveraged firm)* (Sugeng, 2017).

Suatu perusahaan tidak akan dapat menjaga kelangsungan usaha jika perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan laba yang cukup. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mencari sumber pembiayaan dari luar agar dapat digunakan untuk menjaga kelangsungan dari usaha yang dijalankan. Pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan dapat diperoleh melalui pinjaman dana dari pihak kreditur, seperti bank maupun lembaga keuangan

nonperbankan. Selain itu, perusahaan juga dapat menerbitkan obligasi dan saham untuk kemudian ditawarkan kepada publik (Wibowo & Wartini, 2012).

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana perusahaan menggunakan utang. Oleh karena itu, penggunaan utang atau pinjaman sebagai sumber pembiayaan akan mempengaruhi tingkat *leverage* suatu perusahaan (Wibowo & Wartini, 2012). Dalam operasionalnya, setiap perusahaan tidak hanya dibiayai dengan modal sendiri, tetapi juga membutuhkan modal yang berasal dari luar perusahaan. Pendanaan dengan menggunakan utang akan berdampak terhadap profitabilitas karena pendanaan melalui utang mengakibatkan munculnya beban bunga yang bisa menyebabkan tingkat profitabilitas menjadi lebih rendah (Handayani & Widyawati, 2020).

Penggunaan utang dalam jumlah yang besar dapat memberikan efek positif jika pendapatan yang dihasilkan dari sumber pembiayaan tersebut lebih besar dari pengeluaran untuk beban keuangan yang dihasilkannya. Namun, penggunaan utang yang semakin besar juga memberikan efek negatif berupa semakin besarnya kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan, yaitu biaya bunga atau biaya tetap yang harus dibayarkan (Sinarti & Darmajati, 2019).

Leverage keuangan berkaitan dengan sumber pembiayaan dan dapat diukur menggunakan rasio leverage. Rasio leverage adalah rasio yang mengukur proporsi utang dalam pembiayaan investasi (Ludijanto et al.,

2014). Kebijakan pembiayaan dengan utang perlu dipertimbangkan dan diputuskan dengan hati-hati. Hal ini karena utang tidak hanya dapat membantu pemenuhan dana bagi perusahaan, tetapi juga mengakibatkan perusahaan menanggung risiko.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016). Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya skala operasional yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai keseluruhan aset perusahaan pada neraca akhir tahun (Rahayu, 2019). Perusahaan sendiri dapat dikategorikan ke dalam dua jenis, yaitu perusahaan dengan skala besar dan perusahaan dengan skala kecil (Pratama & Wiksuana, 2016). Kaitannya dengan total aset, nilai keseluruhan aset yang besar pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa tahap kedewasaan untuk perusahaan tersebut sudah tercapai atau perusahaan dapat dikatakan sudah *well established* (Rahayu, 2019).

Perusahaan dengan skala besar mempunyai lebih banyak akses untuk mendapatkan sumber pembiayaan eksternal karena perusahaan yang berskala besar mempunyai peluang lebih besar untuk memenangkan kompetisi atau bertahan dalam industri. Perusahaan besar lebih menarik bagi investor untuk menjadi pilihan dalam menanamkan modal. Tambahan dana yang diperoleh dari investor dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional guna mendorong kemajuan perusahaan sampai

akhirnya kinerja keuangan yang lebih baik dapat tercapai (Sugiono & Christiawan, 2013).

Ukuran perusahaan menjadi faktor krusial yang menentukan kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas mendapat pengaruh dari ukuran perusahaan yang lebih besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan skala lebih besar mempunyai beberapa keunggulan kompetitif, di antaranya kekuatan pasar di mana perusahaan berskala besar dapat mematok harga yang tinggi pada produk yang mereka hasilkan (Rambe, 2020).

Ukuran perusahaan memberikan gambaran sampai di mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan menjadi semakin besar, maka tingkat keuntungan yang dihasilkan juga semakin tinggi. Manajer perusahaan mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi karena tingkat keuntungan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja yang dimiliki perusahaan baik (Apriliani & Dewayanto, 2018).

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai banyaknya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan diformulasikan dengan logaritma natural total aktiva. Perusahaan yang besar dan mapan memiliki akses lebih luas untuk meningkatkan kinerja dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil (Alim & Destriana, 2016). Nilai aset maupun angka penjualan yang semakin besar menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga semakin besar. Nilai aset yang semakin besar menunjukkan bahwa modal yang diinvestasikan semakin besar. Angka penjualan yang semakin tinggi

menunjukkan bahwa perputaran uang dalam perusahaan semakin tinggi (Wardani & Rudolfus, 2016).

7. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan keterkaitan antara kas dan aktiva jangka pendek perusahaan lainnya dengan kewajiban jangka pendeknya (Brigham & Houston, 2012). Likuiditas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangannya yang harus segera dilunasi, atau seberapa mampu perusahaan melunasi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Munawir, 2010). Likuiditas dapat mengukur seberapa mampu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kas untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun membiayai kebutuhan sehari-hari sebagai modal kerja (Septiana, 2019).

Likuiditas didapatkan dengan membandingkan antara aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dengan kewajiban atau utang jangka pendek (kewajiban atau utang lancar) perusahaan. Aktiva jangka pendek perusahaan meliputi kas, piutang usaha, persediaan, dan sekuritas. Kemudian, yang termasuk kewajiban jangka pendek perusahaan adalah utang usaha, utang jatuh tempo kurang dari satu tahun, wesel tagih jangka pendek, dan biaya-biaya lainnya (Wibowo & Wartini, 2012).

Salah satu ukuran likuiditas adalah rasio lancar atau *current ratio*. Menurut Wibowo dan Wartini (2012), angka rasio lancar kurang dari 2:1 dinilai kurang baik. Hal ini disebabkan karena jika aktiva jangka pendek turun, misalnya sampai melebihi 50 %, maka jumlah aktiva jangka pendek

tidak akan mampu lagi untuk menutup utang jangka pendek. Ketentuan 2:1 untuk rasio lancar hanya didasarkan pada prinsip kehati-hatian. Jadi, ketentuan 200 % untuk rasio lancar bukanlah merupakan pedoman mutlak. Nilai aktiva lancar yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya semakin baik.

Likuiditas merujuk pada sampai sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan untuk merubah aset menjadi kas atau kemampuan untuk mendapatkan kas. Dengan memperhatikan dampak yang terjadi dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya, posisi likuiditas menjadi penting. Likuiditas yang kurang akan menghalangi perusahaan untuk mendapatkan manfaat dari diskon atau peluang memperoleh keuntungan, juga berarti terbatasnya kesempatan dan tindakan manajemen. Lebih parahnya masalah likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban lancarnya. Masalah ini dapat menuju pada penjualan aset dan investasi secara terpaksa, dan yang paling parah menuju pada insolvensi dan kebangkrutan (Wibowo & Wartini, 2012).

Likuiditas adalah satu dari faktor-faktor yang menentukan apakah suatu perusahaan berhasil atau gagal. Penyediaan kebutuhan kas dan sumber-sumber untuk memenuhinya turut menentukan sampai sejauh mana perusahaan menanggung risiko (Sudaryo & Pratiwi, 2016).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No.	Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil Penelitian
1	Handayani dan Widyawati (2020)	Profitabilitas	Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan *Firm Size*	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; *Leverage* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas
2	Suroto dan Setiadi (2019)	Profitabilitas	Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, dan *Firm Size*	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas; Dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; Kepemilikan manajerial, kualitas audit, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas
3	Annisa dan Asyik (2019)	Kinerja Keuangan (Profitabilitas)	Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, dan Pengungkapan *CSR*	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan; Komisaris independen dan pengungkapan *CSR* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan
4	Gurdyanto et al. (2019)	Kinerja Keuangan (Profitabilitas)	Dewan Direktur, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, *Institutional Ownership*, dan *Debt to Equity Ratio*	*Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan; Dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya (Lanjutan)

No.	Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil Penelitian
5	Hermayanti dan Sukartha (2019)	Kinerja Keuangan (Profitabilitas)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan *CSR*	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan; Kepemilikan manajerial dan pengungkapan *CSR* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan
6	Islami dan Isynuwardhana (2019)	Profitabilitas	*Leverage* dan Likuiditas	*Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas
7	Zuchrinata dan Yunita (2019)	Profitabilitas	Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan	*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; Inflasi, suku bunga Bank Indonesia, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas
8	Rahayu (2019)	Kinerja Keuangan (Profitabilitas)	Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas	Ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
9	Sinarti dan Darmajati (2019)	Profitabilitas	*Leverage*, Diversifikasi Produk, dan Ukuran Perusahaan	*Leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas; Diversifikasi produk berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya (Lanjutan)

No.	Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil Penelitian
10	Dewi dan Khairunnisa (2019)	Profitabilitas	Struktur Modal, Likuiditas, dan Aktivitas	Strukur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas; Likuiditas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

Sumber: Artikel Penelitian dari Berbagai Sumber (Data Diolah, 2021)

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen di suatu perusahaan yang dapat diukur dengan persentase perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (Handayani & Widyawati, 2020). Kepemilikan manajerial dapat memberikan dorongan kepada manajer untuk meningkatkan kinerja dan menghasilkan lebih banyak profit bagi perusahaan. Hal ini akan memberikan dampak langsung bagi manajer yang memiliki saham perusahaan.

Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa timbulnya masalah keagenan disebabkan karena adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola (manajer) perusahaan. Oleh sebab itu, pemberian sebagian kepemilikan saham kepada pihak manajemen dianggap sebagai solusi untuk dapat menyelaraskan kepentingan pengelola dengan kepentingan pemilik perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat mencegah timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

Manajer yang memiliki saham perusahaan akan berupaya memaksimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan profitabilitas yang dapat membuat kemakmurannya sebagai pemegang saham juga lebih maksimal.

Hasil penelitian yang mendukung asumsi bahwa kepemilikan manajerial mampu mendorong peningkatan kinerja dan profitabilitas adalah hasil dari penelitian Indarti dan Extaliyus (2013), Annisa dan Asyik (2019), lalu Alviani dan Sufyani (2020). Ketiga hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tingginya persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan membuat profitabilitas semakin meningkat. Dengan demikian, dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas

Keputusan menggunakan utang sebagai sumber dana (*financial leverage*) akan memberikan dampak yang penting bagi perusahaan. Sinarti dan Darmajati (2019) menyebutkan bahwa penggunaan *leverage* yang besar akan memberikan dampak positif jika pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari pengeluaran untuk beban keuangan yang dihasilkan. Namun, penggunaan *leverage* yang semakin besar akan memberikan dampak negatif berupa semakin besarnya beban bunga atau beban tetap yang ditanggung oleh perusahaan.

Dalam teori pecking order dijelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internal yang dinilai sebagai sumber dana yang lebih tidak berisiko. Utang merupakan sumber dana eksternal yang penggunaannya akan meningkatkan risiko bagi perusahaan. Semakin banyak utang digunakan, maka semakin banyak pula biaya bunga yang perlu ditutup oleh laba perusahaan. Jika terjadi kondisi yang buruk di mana laba operasi perusahaan tidak dapat menutup beban bunga, perusahaan bisa mengalami masalah yang berujung pada kebangkrutan.

Financial leverage dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya dari Fajaryani dan Suryani (2018), Islami dan Isynuwardhana (2019), kemudian Zuchrinata dan Yunita (2019) yang menunjukkan bahwa penggunaan utang yang semakin tinggi akan mengakibatkan profitabilitas menjadi semakin rendah. Dengan demikian, dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2. *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang juga memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Handayani dan Widyawati (2020), perusahaan berukuran besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan kecil umumnya memiliki tingkat efisiensi yang rendah dan *leverage* keuangan yang lebih tinggi. Investor yang berhati-hati cenderung memilih untuk berinvestasi

pada perusahaan besar karena perusahaan besar memiliki tingkat risiko yang lebih rendah.

Dalam teori pecking order dijelaskan bahwa dalam melakukan pendanaan, perusahaan memilih untuk menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu, kemudian diikuti dengan penggunaan sumber dana eksternal apabila dibutuhkan. Perusahaan yang lebih besar biasanya lebih mampu untuk mendanai dirinya sendiri. Ketika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan yang lebih besar juga biasanya lebih berpeluang untuk mendapatkan dukungan dana. Keunggulan dalam hal pendanaan ini dapat mendukung kinerja perusahaan. Mendorong produktivitas dan membantu perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak profit.

Hasil penelitian Ardiana dan Chabachib (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh hasil dari penelitian Sinarti dan Darmajati (2019) kemudian Rahayu (2019) yang juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, maka dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Pada umumnya, tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan angka-angka tertentu, seperti angka rasio lancar, angka rasio cepat, dan angka rasio kas. Di mana, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan,

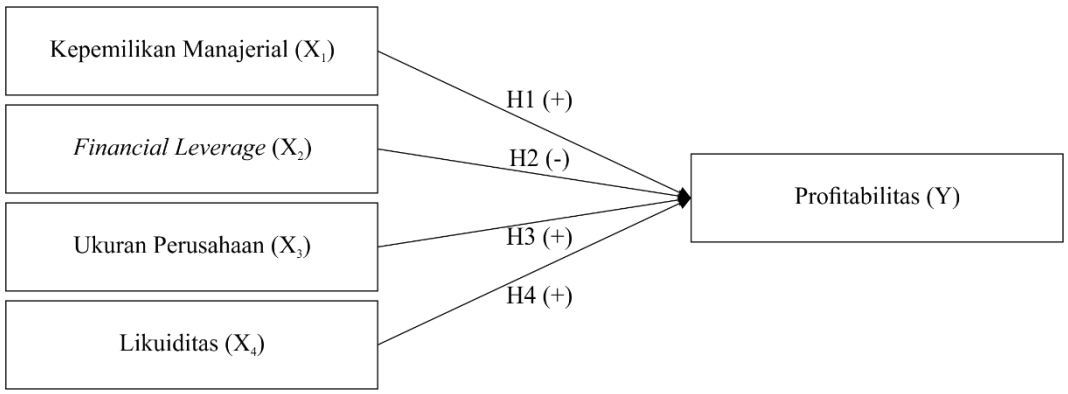
maka semakin tinggi juga kinerja dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi juga biasanya akan mempunyai peluang yang lebih baik untuk memperoleh berbagai dukungan dari banyak pihak, mulai dari lembaga keuangan, kreditur, ataupun pemasok (Utami, 2020).

Penggunaan sumber dana internal yang lebih diutamakan daripada sumber dana eksternal seperti yang dijelaskan dalam teori pecking order membuat perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah dan dapat menunjukkan bahwa perusahaan juga memiliki tingkat likuiditas yang lebih baik. Hal ini disebabkan karena beban yang ditanggung perusahaan menjadi lebih kecil dibanding jika perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sehingga, lebih sedikit laba atau kas yang diperlukan untuk menutup beban perusahaan. Likuiditas yang baik juga berarti bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari. Hal ini akan berdampak baik bagi kinerja dan pencapaian tujuan perusahaan untuk menghasilkan profit.

Hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sari dan Hidayat (2017), Ardiana dan Chabachib (2018), kemudian Rahayu (2019) memberikan bukti bahwa tingkat likuiditas berbanding lurus dengan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Artinya, semakin baik likuiditas, maka akan semakin baik pula kinerja atau profitabilitas. Dengan demikian, dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat lima variabel yang digunakan, yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Profitabilitas merupakan variabel dependen (Y), sedangkan kepemilikan manajerial, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas merupakan variabel independen (X).

Variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan likuiditas diduga memiliki pengaruh positif terhadap variabel profitabilitas, yang berarti bahwa setiap kenaikan sebesar satu satuan pada masing-masing variabel independen tersebut akan mengakibatkan kenaikan sebesar satu satuan pada variabel dependen profitabilitas. Hasil yang berbanding lurus juga berlaku untuk setiap pengurangan pada masing-masing variabel independen tersebut.

Variabel *financial leverage* diduga memiliki pengaruh negatif terhadap variabel profitabilitas. Ini berarti bahwa setiap kenaikan atau pengurangan pada *financial leverage* akan memberikan dampak yang berbanding terbalik pada profitabilitas.

BAB III
METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor industri barang konsumsi–subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia atau menerbitkan laporan dari tahun 2016–2020. Kemudian, untuk penentuan sampel penelitian digunakan metode *nonprobability sampling*. Indriantoro dan Supomo (2016) menjelaskan bahwa *nonprobability sampling method* merupakan metode pengambilan sampel di mana elemen-elemen populasi tidak memiliki kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi sampel. Dalam metode ini, kadang bagian tertentu dari populasi sengaja tidak dimasukkan sebagai sampel untuk mewakili populasi.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Menurut Juliandi et al. (2014), *purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu, baik pertimbangan ahli maupun pertimbangan ilmiah. Teknik ini memberikan persyaratan yang cukup ketat agar sampel yang dipilih sesuai dengan karakteristik yang dikehendaki dalam analisis. Pada penelitian ini, sampel yang digunakan dipilih berdasarkan kriteria atau syarat sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap pada laporan keuangan dan laporan tahunan periode tahun 2016–2020 untuk mendukung penelitian.

2. Perusahaan yang memperoleh laba (tidak mencatatkan kerugian) pada tahun 2016–2020.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

   Jenis data dalam penelitian ini yaitu data dokumenter berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sumber data penelitian adalah sumber data sekunder. Data penelitian diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia, **www.idx.co.id**.

2. Teknik Pengumpulan Data

   Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu teknik dokumentasi. Hal ini dilakukan dengan cara menelusuri dan mencatat informasi yang dibutuhkan pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan dari *website* Bursa Efek Indonesia. Data yang telah dikumpulkan selanjutnya dapat ditelaah.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1
Variabel Penelitian, Definisi dan Pengukurannya

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran/Alat Ukur
1	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011)	Pada penelitian ini digunakan rasio pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*–ROE) sebagai ukuran profitabilitas. $\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

Tabel 3.1
Variabel Penelitian, Definisi dan Pengukurannya (Lanjutan)

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran/Alat Ukur
2	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan saham oleh pihak manajemen di suatu perusahaan yang dapat diukur melalui persentase perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan jumlah saham yang beredar (Handayani & Widyawati, 2020)	Kepemilikan Manajerial = $\frac{\text{Jml Saham yg Dimiliki Pihak Mnjemen}}{\text{Jml Saham yang Beredar}} \times 100\%$
3	*Financial Leverage*	Penggunaan sumber dana yang membawa beban tetap, yaitu utang dan saham preferen (Sugeng, 2017)	Dalam penelitian ini digunakan rasio utang untuk menguji bagaimana pengaruh penggunaan utang sebagai sumber dana terhadap profitabilitas. Ukuran yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). $\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
4	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016) Ukuran perusahaan dapat diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural (Murhadi, 2013).	Ukuran Perusahaan = LN Total Aset
5	Likuiditas	Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Munawir, 2010)	Pada penelitian ini digunakan rasio lancar (*Current Ratio*–CR) sebagai ukuran likuiditas. $\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$

Sumber: Berbagai Literatur (Data Diolah, 2021)

D. Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Data yang telah dikumpulkan selanjutnya diolah dan dianalisis dengan bantuan program IBM SPSS Statistics. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, pada penelitian ini dilakukan analisis dan pengujian dalam beberapa tahap sebagaimana yang akan dijelaskan.

1. Uji Asumsi Klasik

   Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *Ordinary Least Square* (OLS). Pada penelitian ini terdapat empat uji asumsi klasik yang dilakukan, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

   a. Uji Normalitas

      Uji normalitas adalah pengujian untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan pada nilai residual dan bukan pada masing-masing variabel (Ansofino et al., 2016). Ghozali (2006) menjelaskan bahwa salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas nilai residual adalah uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov. Nilai signifikansi > 0,05 pada hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi linear berganda. Jika terdapat korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel independen, maka hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen akan menjadi terganggu (Ansofino et al., 2016). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas sebagaimana dijelaskan oleh Ghozali (2006) adalah dengan memperhatikan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (*VIF*). Suatu model regresi linear berganda dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai *Tolerance* untuk semua variabel independennya > 0,10 dan nilai *VIF* untuk semua variabel independennya < 10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah model regresi di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, atau disebut homoskedastisitas (Ansofino et al., 2016). Ghozali (2006) menjelaskan bahwa salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel independen dengan nilai absolut residual dalam rumus persamaan

regresinya. Model regresi dapat dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika hasil Uji Glejser menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel indepen yang secara statistik mempengaruhi nilai absolut residual secara signifikan (nilai signifikansinya > 0,05).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t* sebelumnya pada model regresi yang digunakan. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Nisfiannoor, 2009). Salah satu penyebab autokorelasi adalah data bersifat *time series*, yaitu data berupa runut waktu di mana nilai pada masa sekarang dipengaruhi oleh nilai masa lalu (Nawari, 2010). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas autokorelasi.

Menurut Ghozali (2006), salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menjalankan Run Test. Run Test sebagai bagian dari statistik nonparametrik dapat juga digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi di antara nilai residual. Jika di antara residual tidak terdapat korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residual bersifat acak atau *random*. Residual dikatakan acak atau *random* apabila pada hasil pengujian dengan Run Test diperoleh nilai signifikansi sebesar > 0,05, yang berarti bahwa tidak terdapat korelasi di antara kesalahan pengganggu atau residual.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menyatakan hubungan antara dua atau lebih variabel independen dan satu variabel dependen. Model regresi linear dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

di mana:

Y	= Profitabilitas
α	= Konstanta
X_1	= Kepemilikan Manajerial
X_2	= *Financial Leverage*
X_3	= Ukuran Perusahaan
X_4	= Likuiditas
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi
e	= Residual *(Error)*

a. Uji Koefisien Determinasi

Pada intinya, koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ada di antara 0 dan 1 (Ghozali, 2006). Nilai koefisien determinasi yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen dengan baik.

Kelemahan mendasar dari penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi. Setiap terjadi penambahan satu variabel independen, R^2 pasti akan meningkat. Tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi yang paling baik. Tidak seperti R^2, nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun jika satu variabel independen ditambahkan ke dalam model regresi (Ghozali, 2006).

b. Uji Statistik F

Ghozali (2006) menjelaskan bahwa Uji Statistik F merupakan salah satu pengujian yang juga digunakan untuk mengukur kelayakan model regresi atau ketepatan model regresi dalam memprediksi variabel dependen (*Goodness of Fit*). Hipotesis nol (H_o) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, yang berarti bahwa model regresi yang digunakan tidak layak atau tidak dapat memprediksi variabel dependen.

$H_o: \beta_1 = \beta_2 = ... = \beta_k = 0$

Hipotesis alternatifnya (H_a) adalah tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol. Artinya, model regresi yang digunakan layak (*fit*) atau mampu memprediksi variabel dependen.

$H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq ... \neq \beta_k \neq 0$

Untuk menguji hipotesis tersebut, digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- *Quick look*: Jika nilai F lebih besar dari 4, maka H_o dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5 %. Dengan kata lain, H_a yang menyatakan bahwa model regresi yang digunakan layak (*fit*) atau mampu memprediksi variabel dependen diterima.
- Dengan membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel, jika nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel, maka H_o ditolak dan H_a diterima. Artinya, model regresi layak atau dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

c. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2006), pada dasarnya Uji Statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen secara individual. Hipotesis nol (H_o) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, yang berarti bahwa suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan bagi variabel dependen.

$H_o: \beta_i = 0$

Hipotesis alternatifnya (H_a) adalah parameter suatu variabel independen tidak sama dengan nol. Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan bagi variabel dependen.

$H_a: \beta_i \neq 0$

Pada Uji Statistik t, hipotesis diuji dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- *Quick look*: Jika jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5 %, maka H_o yang menyatakan $\beta_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain, H_a yang menyatakan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen diterima.
- Dengan membandingkan nilai statistik t hasil perhitungan dengan nilai t menurut tabel, jika nilai t hitung lebih besar dibanding nilai t tabel, maka H_a yang menyatakan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen diterima.

BAB V
KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2020. Penelitian dilaksanakan dengan melibatkan sampel sebanyak 14 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga pada penelitian ini diperoleh total sampel atau observasi sebanyak 70 perusahaan. Data yang didapat dari sampel penelitian diolah dan dianalisis sehingga diperoleh jawaban atas masalah yang dirumuskan dalam penelitian.

Pada penelitian ini terdapat 5 variabel yang digunakan. Kelima variabel tersebut meliputi 1 variabel dependen yaitu profitabilitas dan 4 variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Dari hasil olah data dan analisis statistik yang telah dilakukan, pada penelitian ini diperoleh jawaban atau kesimpulan di mana kepemilikan manajerial, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam penyempurnaan pada penelitian berikutnya, meliputi:

1. Perusahaan yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil dari penelitian ini belum dapat digeneralisasikan untuk perusahaan lain pada sektor yang berbeda. Penelitian dengan melibatkan sektor perusahaan yang berbeda mungkin akan mendapatkan hasil yang berbeda.
2. Dengan menggunakan 4 variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,214. Artinya, variasi dari variabel-variabel independen dalam model penelitian ini hanya menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 21,4 %, sedangakan sisanya sebesar 78,6 % dijelaskan oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain di luar model.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat dilaksanakan dengan melibatkan sektor perusahaan lain yang berbeda. Dengan demikian, dapat diketahui apakah hasil penelitian ini cukup konsisten jika diterapkan untuk perusahaan pada sektor lainnya.

2. Penelitian selanjutnya dapat dilaksanakan dengan memperhatikan faktor-faktor lain di luar model penelitian ini, misalnya dengan mempertimbangkan untuk menambah variabel lain selain keempat variabel independen yang telah digunakan dalam model penelitian ini, seperti pertumbuhan penjualan dan perputaran aset. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan peningkatan pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan di mana hal ini berkaitan erat dengan perolehan laba, sedangkan perputaran aset dapat mengukur seberapa efektif aset perusahaan dikelola. Pengelolaan aset dapat menjadi faktor yang menentukan, mengingat bahwa dalam penelitian ini ukuran aset saja terbukti belum mampu memberikan pengaruh terhadap profitabilitas. Kedua faktor tersebut bisa dipertimbangkan karena variasi dari keempat variabel independen dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan variasi dari profitabilitas sebesar 21,4 %.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas merupakan faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, untuk dapat menghasilkan profitabilitas yang lebih optimal, perusahaan salah satunya dapat menjaga dan memperhatikan kondisi likuiditasnya.

DAFTAR PUSTAKA

Alim, M., & Destriana, U. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, *5*(1), 18–23.

Alviani, T., & Sufyani, M. A. (2020). Peluang Tumbuh, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, *13*(1), 41–51.

Annisa, W. E., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(2), 1–20.

Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, & Arfilindo, H. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika*. Deepublish.

Apriliani, M. T., & Dewayanto, T. (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, *7*(1), 1–10.

Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, *7*(2), 1–14.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.

Dewi, A. K., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017). *E-Proceeding of Management*, 2780–2787.

Fajaryani, N. L. G. S., & Suryani, E. (2018). Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, *10*(2), 74–79.

Gareta, S. P. (2021). *Kemenperin dorong industri makanan kembangkan produk dan teknologi*. Antaranews. https://www.antaranews.com/berita/1955092/kemenperin-dorong-industri-makanan-kembangkan-produk-dan-teknologi

Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gurdyanto, M. F., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2019). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Makanan dan Minuman di BEI. *Research Fair Unisri*, *3*(1), 59–68.

Handayani, D. Y., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Firm Size terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *9*(6), 1–19.

Hasyim, M. A. N., & Adam, A. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Internal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang Telah Melakukan Emisi Saham Periode 2010 sampai dengan 2016 di Indonesia). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *1*(1), 96–123.

Hermayanti, L. G. D., & Sukartha, I. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan CSR pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *27*(3), 1703–1734.

Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013). Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, *20*(2), 171–183.

Indriantoro, N., & Supomo, B. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen* (1st ed.). BPFE.

Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.

Islami, M. A., & Isynuwardhana, D. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Profitabilitas. *E-Proceeding of Management*, 3381–3390.

Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. UMSU Press.

Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Kencana.

kemenperin.go.id. (2019). *Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun*. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiun-

kemenperin.go.id. (2020). *Ekspor Kian Melaju, Investasi Industri Mamin Terus Dipacu*. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. https://kemenperin.go.id/artikel/21452/Ekspor-Kian-Melaju,-Investasi-Industri-Mamin-Terus-Dipacu

Ludijanto, S. E., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh Analisis Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *8*(1), 1–8.

McClure, J. E., & Spector, L. C. (1997). Tournament Performance and "Agency" Problems: An Empirical Investigation of "March Madness." *Journal of Economics and Finance*, *21*(1), 61–68.

Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.

Muniarty, P., Retnandary, S. D., Ardiansyah P.S., T. E., Arraniri, I., Yulistiyono, A., Awaluddin, R., Djuniardi, D., Hakim, L. N., Purba, S., & HS, S. (2021). *Strategi Pengelolaan Manajemen Resiko Perusahaan*. Penerbit Insania.

Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.

Myers, S. C. (1984). *Capital structure puzzle* (No. 1393; NBER Working Paper). https://www.nber.org/papers/w1393

Nawari. (2010). *Analisis Regresi dengan MS Excel 2007 dan SPSS 17*. PT Elex Media Komputindo.

Nisfiannoor, M. (2009). *Pendekatan Statistika Modern untuk Ilmu Sosial*. Salemba Humanika.

Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, *8*(1), 35–46.

Paputungan, S. A., & Hendratno. (2019). Pengaruh Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *E-Proceeding of Management*, 490–495.

Pearce II, J. A., & Robinson, Jr., R. B. (2008). *Manajemen Strategis—Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian* (10th ed.). Salemba Empat.

Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(2), 1338–1367.

Rahayu, D. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, *2*(1), 121–134.

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. *Jurnal Ecobisma*, *7*(1), 54–64.

Sari, S. W., & Hidayat, I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen2*, *6*(6), 1–18.

Septiana, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*. Duta Media Publishing.

Sinarti, & Darmajati, J. (2019). Pengaruh Leverage, Diversifikasi Produk, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Journal of Applied Managerial Accounting*, *3*(1), 103–113.

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Erlangga.

Sudaryo, Y., & Pratiwi, I. Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Indonesia Membangun*, *15*(2), 1–20.

Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.

Sugiono, L. P., & Christiawan, Y. J. (2013). Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *Business Accounting Review*, *1*(2), 298–305.

Suroto, F., & Setiadi, I. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Firm Size terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017). *Journal of Accounting Science*, *3*(2), 79–101.

Utami, N. W. (2020). *Pentingnya Likuiditas & Cara Menghitung Likuiditas Perusahaan*. Jurnal Entrepreneur. https://www.jurnal.id/id/blog/pentingnya-likuiditas-perusahaan/

Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2016). Dampak Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *13*(1), 1–16.

Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *3*(1), 49–58.

Yusuf, M. (2019). Pengaruh Belanja Iklan, Audience Share, Struktur Modal terhadap Profitabilitas Peusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Pertelevisian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2016). *Jurnal Indonesia Membangun*, *18*(2), 59–71.

Zuchrinata, F. A., & Yunita, I. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Debt to Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putra Batam*, *7*(2), 189–198.