

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, FIRM SIZE DAN LIQUIDITY TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE

Meiliana dan Jonnardi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Email: meilianayolanda@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effects of capital structure, firm size and liquidity on financial performance in manufacturing industries listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2014-2018. This research used 64 samples of manufacturing companies that have been previously selected using purposive sampling method. Secondary data was used in the form of financial information from the financial statements and annual reports. This research data was processed using EViews 10. The result of this research shows that capital structure and firm size has a significant effect on financial performance, while liquidity do not have a significant effect on financial performance. Suggestions for the next study is to add another independent variables to strengthen the ability of independent variables in explaining the dependent variable.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Liquidity, Financial Performance.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti yang empiris mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, modal intelektual, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan 64 sampel perusahaan manufaktur yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa informasi keuangan dari laporan keuangan serta laporan tahunan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *EViews 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sementara likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Saran dari penelitian ini adalah untuk penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel independen lain untuk memperkuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kinerja Keuangan.

LATAR BELAKANG

Dalam era globalisasi ini tentu saja banyak sekali perusahaan yang terus berkembang sehingga banyak perusahaan baru yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ini menjelaskan bahwa pesatnya pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia dan banyaknya pesaing baru antar perusahaan, ini menandakan bahwa setiap perusahaan harus memiliki daya tarik keunggulan dan kelebihan dari setiap perusahaan agar meningkatkan kinerja keuangan yang unggul dibandingkan dengan pesaing lainnya.

Selain itu kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan untuk melihat kemampuan dalam perusahaan dalam mencapai hasil yang baik semaksimal mungkin, dimana dalam kinerja perusahaan dituntut agar selalu memberikan inovasi dan kreatif dalam setiap hal untuk meningkatkan *Performance* perusahaan, dimana tujuan utama dalam sebuah perusahaan adalah memaksimalkan laba dan meningkatkan kinerja perusahaan yang baik.

Nirajini dan Priya (2013) mengatakan bahwa *Capital Structure* dalam kinerja keuangan adalah hal yang saling berkaitan, yang merupakan salah satu dampak penting bagi perusahaan dalam keputusan yang diambil untuk segala aktivitas dalam perusahaan apakah yang diambil akan menghasilkan timbal balik atau *return* yang baik bagi investor. *Capital Structure* yang diberikan pada perusahaan terdapat dari berbagai sumber untuk melangsungkan kegiatan operasional perusahaan mulai dari pendanaan dari internal dan pendanaan eksternal.

Selain *capital structure* ada juga variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan yaitu *Firm Size*, dimana jika dalam ukuran perusahaan itu besar maka laba pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut tinggi, karena segala aktivitas yang dilakukan perusahaan dapat terpenuhi dan didukung dengan adanya laba yang maksimal sehingga mempengaruhi kinerja keuangan yang meningkat bagi perusahaan.

Dewi & Candradewi, 2018: 4779) mengatakan dengan besarnya ukuran skala dalam perusahaan maka perusahaan dianggap mampu mendapatkan sumber dana untuk mengelola operasional dalam perusahaan dan menerima dana dari sumber internal maupun eksternal, dan tentu saja perusahaan berskala besar akan menarik para investor untuk ikut meninvestasikan di perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi kinerja keuangan dalam perusahaan secara tidak langsung.

KAJIAN TEORI

Trade-Off Theory adalah suatu teori yang membahas tentang bagaimana suatu perusahaan memiliki *target leverage ratio* yang optimal untuk menyeimbangkan antara pendanaan perusahaan yang melalui keuntungan pajak dari penggunaan hutang dengan kesulitan keuangan atau risiko kebangkrutan perusahaan, maka itu yang harus dilakukan perusahaan dengan memilih tingkat utang yang didasarkan dari banyaknya utang keuangan dan ekuitas modal dengan menyeimbangkan antara biaya dengan manfaat yang diperolehnya sehingga penyeimbangan tersebut dapat menghasilkan *financial performance* yang baik (Nassar, 2016).

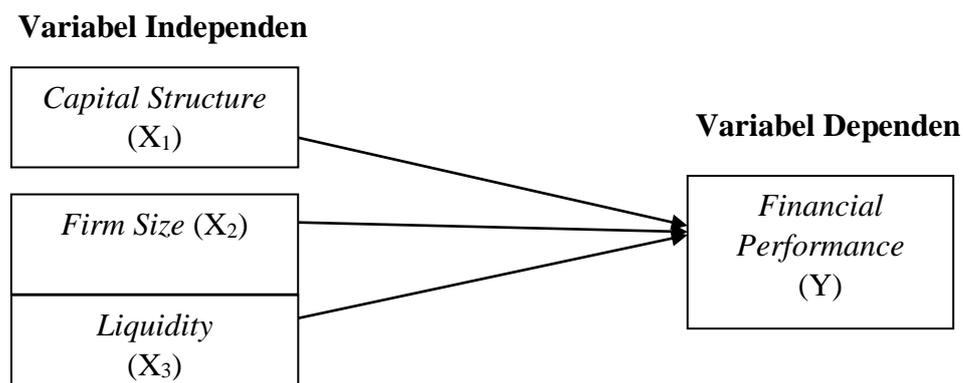
Dalam *Agency Theory* atau teori biaya agensi, *capital structure* disusun dengan baik agar meminimalisasi adanya terjadi konflik dalam antar kelompok kepentingan. (Jensen & Meckling, 1976) mengatakan teori agensi yang berkaitan konflik kepentingan antara para pelaku atau pemegang saham dan juga pembuat dalam keputusan perusahaan seperti manajer, anggota dewan, dimana konflik ini yang awalnya bermula dari adanya perbedaan perilaku dan keputusan dimana pihak agen dan pemegang saham memiliki toleransi terhadap risiko dan tujuan yang berbeda terhadap masing-masing. Manajer yang bertanggung jawab dalam perusahaan untuk dapat mencapai tujuan pribadi dari pada memaksimalkan manfaat yang ada untuk pemegang saham

Mappanyuki dan Sari (2017) *signalling theory* merupakan teori mengenai signal atau sebagai tanda bagi manajemen perusahaan mengenai tindakan yang akan diambil dan bagaimana investor menilai dan melihat kinerja keuangan untuk melakukan keputusan dalam investasi perusahaan. Jogiyanto (2012:392) mengatakan bahwa *signalling theory* ialah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan agar dapat bertahan di jaman sekarang dengan banyaknya pesaing yaitu dengan memberikan sinyal bagi para investor yang dapat dilihat dari pertumbuhan perusahaan, dimana sinyal yang diberikan tersebut dapat diterima oleh investor yang akan membantu dalam pengambilan keputusan investasi dan bagaimana kondisi kinerja keuangan dalam suatu perusahaan (Jogiyanto 2012:393).

Kinerja keuangan atau *Financial Performance* menggambarkan suatu kondisi baik buruknya suatu posisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan laba semaksimal mungkin, dimana selain variabel dependen

Financial Performance, dipengaruhi juga oleh beberapa contoh variable independen yang telah dibahas sebelumnya yaitu *Capital Structure*, *Firm Size* dan *Liquidity*.

Berdasarkan kajian teori di atas, maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁ : *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance*.

H₂ : *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Performance*.

H₃ : *Liquidity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Performance*.

METODOLOGI

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut (2014-2018). Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, oleh karena itu ada beberapa kriteria/ syarat yang harus dipenuhi oleh populasi agar dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini, yaitu (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah. (3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi pada periode 2014-2018 (4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap per 31 Desember berturut-turut selama periode tahun 2014-2018. Variabel terikat (dependen) yang dapat digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah *Financial Performance* (Y). Menurut (Gozali dan Hatane, 2017) Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan skala rasio keuangan profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA), dan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital structure*, *capital*, *firm size* dan *liquidity*. Menurut Obonyo (2017) menjelaskan bahwa rasio yang akan digunakan adalah *debt to equity* (DER) dalam menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan dengan membandingkan seluruh ekuitas dengan seluruh hutang begitupun juga dengan hutang lancar, yang digunakan dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Isbanah (2015: 35) mengatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset dan dapat diukur dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan Isbanah (2015: 35) Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Size = \ln \text{ total assets}$$

Dalam penelitian ini likuiditas merupakan variabel independent yang dapat mengukur apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan seluruh total aset lancarnya yang akan segera jatuh tempo secara tepat waktu. Menurut Meidiyustiani, R. (2016) rasio yang akan digunakan untuk mengukur *liquidity* adalah rasio lancar (*current ratio*). Rumus yang akan digunakan ialah :

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

HASIL UJI STATISTIK

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data selama lima tahun (2014-2018) sehingga total yang digunakan adalah 320 data perusahaan manufaktur. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan (*financial statement*) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sehingga data yang dipakai dalam penelitian ini disebut data sekunder (*secondary data*). Data sekunder tersebut diambil dari www.idx.co.id, web.idx.id, atau diambil langsung dari *website* perusahaan. Data yang sudah dikumpulkan tersebut kemudian akan diolah menggunakan *EViews* 10.

Financial performance yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai nilai *mean* sebesar 0.096384 dengan nilai *min* 0.000032 atau 0.03%. menunjukkan sampel kinerja keuangan dalam memperoleh keuntungan dengan nilai terendah terdapat pada CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk) tahun 2014, sedangkan nilai *max* sebesar 0.095826 atau 95,82%, menunjukkan sampel kinerja keuangan dalam memperoleh keuntungan dengan nilai tertinggi terdapat pada ROTI (Nippon Indosari Corpindo Tbk) pada tahun 2016. Nilai standar deviasi berdasarkan kinerja keuangan pada hasil olahan menunjukkan 0.131766.

Capital Structure yang merupakan variabel independen pertama (X_1) dan diukur menggunakan *Capital Structure* memiliki nilai *mean* sebesar 0.866281 atau 86,6281%. dengan nilai *min* 0.259585 menunjukkan sampel struktur modal dengan nilai terendah terdapat pada AMFG (Asahimas Flat Glass Tbk) pada tahun 2015, sedangkan nilai *max* sebesar 8.048603. Sampel struktur modal dengan nilai tertinggi terdapat pada ROTI (Nippon Indosari Corpindo Tbk) tahun 2017. Nilai standar deviasi berdasarkan pertumbuhan penjualan pada hasil olahan menunjukkan 0.878842.

Variabel independen yang kedua (X_2) yaitu *firm size* yang diukur menggunakan *log natural* (\ln) *total assets* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.58413 dengan nilai *min* 20.27955 menunjukkan sampel ukuran perusahaan dengan nilai terendah terdapat pada MERK (Merck Tbk) pada tahun 2015 sedangkan nilai *max* sebesar 36.04849 sampel ukuran perusahaan dengan nilai tertinggi terdapat pada SMSM (Selamat Sempurna Tbk) pada tahun 2014. Nilai standar deviasi berdasarkan ukuran perusahaan pada hasil olahan menunjukkan 1.770429.

Liquidity yang merupakan variabel independen ketiga (X_3) yang diukur menggunakan *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.694463 dengan nilai *min* 0.001239 menunjukkan sampel *liquidity* dengan nilai terendah terdapat pada ASII (Astra International

Tbk) pada tahun 2016 sedangkan nilai *max* sebesar 29.07540 sampel *liquidity* dengan nilai tertinggi terdapat pada GGRM (Gudang Garam Tbk) pada tahun 2015. Nilai standar deviasi berdasarkan pertumbuhan penjualan pada hasil olahan menunjukkan 2.360398.

Berdasarkan uji *likelihood*/ uji *chow* yang diuji dari model data panel *fixed effect model* (*fixed effect regression model*), *cross-section F* memiliki probabilitas $0,0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a tidak ditolak, sehingga model yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi penelitian ini adalah *fixed effect model* (*fixed effect regression model*) dibandingkan *common effect model* (*pooled least square*). Terpilihnya *fixed effect model* (*fixed effect regression model*) dalam uji *likelihood* (uji *chow*) akan mengakibatkan pengujian kedua yang harus dilakukan, yaitu uji *hausman*. Uji *hausman* dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian, antara *fixed effect model* (*fixed effect regression model*) dengan *random effect model* (*error component model*).

Berdasarkan uji *hausman* yang ujinya dilakukan melalui data panel *random effect model* (*error component model*), *cross-section random* memiliki probabilitas $0,0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian model yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi penelitian ini adalah *fixed effect model* (*fixed effect regression model*) dibandingkan *random effect model* (*error component model*).

Tabel 1. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.542814	0.202688	2.678071	0.0079
DER	0.120799	0.010703	11.28674	0.0000
SIZE	-0.019630	0.006992	-2.807386	0.0054
CR	0.003824	0.003665	1.043435	0.2977

Berdasarkan analisis regresi berganda dengan *fixed effect model*, maka persamaan regresi berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = 0.542814 + 0.120799DER - 0.019630 SIZE + 0.003824CR + \varepsilon$$

Menurut persamaan regresi berganda, dapat diidentifikasi kaitan antar variabel dalam penelitian ini, yaitu *Capital structure* (DER), *Firm Size* (SIZE), *Liquidity* (CR) dan *Financial Performance* (ROA). Menurut persamaan model penelitian diatas jika *Capital structure* (DER), *Firm Size* (SIZE), *Liquidity* (CR) dinilai sama dengan nol maka *Financial Performance* (ROA) akan bernilai 0.542814.

Diketahui bahwa nilai koefisien regresi untuk *Capital structure* (DER), diketahui sebesar -0.120799. Dapat diasumsikan jika terjadi peningkatan terhadap *Capital structure* (DER) sebesar satu satuan dan variabel independen *Firm Size* dan *Liquidity* dinilai konstan maka akan terjadi peningkatan nilai terhadap *Financial Performance* (ROA) menjadi 0.120799. Hasil ini menunjukkan perusahaan manufaktur yang mengalami kenaikan penjualan selama lima tahun pada periode 2014-2018 menyebabkan kenaikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Variabel independen kedua (X_2), yaitu *Firm Size* yang diukur menggunakan *ln Total Assets* (SIZE) diketahui sebesar 0.019630. Dapat diasumsikan jika terjadi peningkatan terhadap *Firm Size* sebesar satu satuan dan variabel independen *Capital structure* dan *Liquidity* dinilai konstan maka akan terjadi penurunan nilai terhadap *Financial Performance* (ROA) menjadi -0.019630. Hasil ini menunjukkan perusahaan manufaktur yang memanfaatkan potensi ukuran perusahaan selama lima tahun pada periode 2014-2018 akan mengalami penurunan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nilai koefisien regresi dari *Liquidity* yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) diketahui sebesar 0.003824. Dapat diasumsikan jika terjadi peningkatan terhadap *Liquidity* sebesar satu satuan dan variabel independen *Capital structure* dan *Firm size* dinilai konstan maka akan terjadi penurunan nilai terhadap *Financial Performance* (ROA) menjadi 0.003824. Hasil ini menunjukkan *liquidity* perusahaan manufaktur mempunyai dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uji F statistik (ANOVA) pada tabel 2, didapat Prob(F-statistic) sebesar $0,000000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Jika H_a diterima, maka variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *Capital structure* (DER), *Firm Size* (SIZE), *Liquidity* (CR) secara bersama-sama/ simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu *financial performance* (ROA), kemudian model penelitian ini sudah layak dan benar, serta dapat dilanjutkan ke pengujian hipotesis berikutnya.

Tabel 2. Uji F Statistik (ANOVA)

F-statistic	8.162911
Prob(F-statistic)	0.000000

Berbeda dengan uji F statistik (ANOVA), dimana uji F statistik dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama/ simultan variabel independen berpengaruh ke variabel dependen dalam suatu penelitian, uji t statistik (parsial) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen ini secara individual/ parsial kepada variabel dependen dalam suatu penelitian.

Mengacu pada tabel 1, dapat dilihat bahwa Prob. dari *capital structure* yang disimbolkan dengan *DER* memiliki nilai 0.0079, sehingga nilai signifikansi probabilitas $0.0000 > 0,05$ dan hipotesis alternatif satu (H_{a1}) diterima. Pada kolom coefficient, *Capital structure* memiliki nilai sebesar 0.120799, karena tidak terdapat minus (-) maka *capital structure* memiliki arah/pengaruh positif terhadap *financial performance*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Capital structure* memiliki pengaruh terhadap *financial performance*.

Menurut tabel 1, *Firm Size* yang disimbolkan dengan *size* mempunyai nilai Prob. 0.0054, maka nilai signifikansi probabilitas sebesar $0.0054 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif dua (H_{a2}) tidak ditolak. *Firm Size* juga memiliki nilai *coefficient* sebesar -0.019630, dimana terdapat minus (-) di nilai *coefficient* yang berarti *Firm Size* memiliki arah/pengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Dapat dilihat di tabel 1, *Liquidity* yang disimbolkan dengan *liquidity* memiliki nilai Prob. sebesar 0.2977. Dengan demikian, nilai signifikansi probabilitas senilai $0.2977 > 0,05$. Sementara itu, nilai *coefficient Liquidity* memiliki nilai sebesar 0.003824, sehingga hipotesis alternatif tiga (H_{a3}) ditolak. Karena tidak terdapat minus (-) dalam nilai *coefficient*. Hal ini menandakan bahwa arah/pengaruh *liquidity* adalah positif terhadap *financial performance*.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi Berganda (*Adjusted R²*)

R-squared	0.680456
Adjusted R-squared	0.657096

Uji koefisien determinasi berganda (*adjusted R²*) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini, sehingga dalam penelitian ini uji koefisien determinasi berganda (*adjusted R²*) akan memberikan seberapa *Capital structure* (DER), *Firm Size* (SIZE), *Liquidity* (CR) dapat menjelaskan *financial performance*. Berdasarkan tabel 3, nilai dari *adjusted R-squared* adalah sebesar

0.657096 atau 65.70% Nilai sebesar 0.657096 atau 65.70% dari *adjusted R-squared*, memberikan arti bahwa *Capital structure* yang diukur menggunakan *Debt to equity Ratio*, *firm size* yang diukur dengan *ln total assets* dan *Liquidity* yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* dapat menjelaskan *financial performance* yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)* sebesar 65.70% sedangkan sisanya sebesar 34,30% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh terhadap *financial performance*. Setelah dibandingkan hasil penelitian dengan teori yang ada, terdapat perbedaan yang disebabkan oleh indikator *Debt to Equity Ratio* yang dihitung hanya berdasarkan nilai penjualan bersih yang belum dikurangi beban operasional perusahaan sehingga peningkatan yang terjadi pada penjualan perusahaan tidak sebanding dengan kenaikan kinerja keuangan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat menjadi sinyal baik bagi manajemen perusahaan namun juga perlu diperhatikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Firm size memiliki pengaruh negatif terhadap *financial performance*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dalam perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan, karena perusahaan yang memiliki *firm size* yang kecil tidak pasti hasil kinerja keuangan atau sistem keuangannya buruk, begitupun sebaliknya perusahaan dalam *firm size* besar belum tentu memiliki hasil kinerja keuangan yang baik dan maksimal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sukmayanti dan Triaryati (2019) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Candradewi (2018: 4774).

Liquidity dalam perusahaan juga merupakan salah satu faktor variabel yang dapat mempengaruhi bagi kinerja keuangan perusahaan. Dalam hasil penelitian pengumpulan data lalu pengujian model yang telah dilakukan dalam penelitian ini, menyatakan bahwa *liquidity* memiliki nilai signifikansi, sehingga dikatakan setelah penilaian yang dilakukan dengan menghasilkan nilai, maka kesimpulannya bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial performance*.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan yang sudah dilakukan, dapat diambil kesimpulan *capital structure* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen *Financial Performance*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Nirajini dan Priya (2013) Obonyo (2017) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hashim dan Hassan (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan ke arah negatif.

Firm size memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sukmayanti dan Triaryati (2019) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Omondi dan Muturi (2013), Sulastri *et al.* (2016), Dewi dan Candradewi (2018: 4774).

Liquidity variabel independen yang diukur menggunakan *Current Ratio* yang tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen *Financial Performance*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Wulandari dan Gultom (2018), dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Omondi dan Muturi (2013), Haryanto (2019), Dewi dan Ananda (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap *financial performance*

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, dimana keterbatasan tersebut adalah hal-hal yang tidak dapat dilakukan oleh peneliti dalam penelitian ini. Keterbatasan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel, yaitu *Capital Structure*, *Firm Size*, dan *Liquidity*

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, dapat diidentifikasi saran untuk penelitian berikutnya. Saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah menambahkan variabel independen lain untuk dapat memperkuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen serta meneliti populasi perusahaan tidak hanya dari sektor manufaktur melainkan dari semua sektor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) agar hasil dari penelitian dapat mempresentasikan keseluruhan faktor-faktor yang mempengaruhi variabel kinerja keuangan seluruh perusahaan yang ada di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, U. W., & Ananda, F. (2019). Pengaruh perputaran piutang, perputaran persediaan, likuiditas, solvabilitas terhadap profitabilitas pada PT. Semen Padang periode 2007-2016. *Journal Academic Conference of Accounting*, 1(2), 11-21.
- Dewi, N. W., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh employee stock ownership plan, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(9), 4774-4802
- Gozali, A., & Hatane, S. E. (2014). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan khususnya di Industri Keuangan dan Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Business Accounting Review*, 2(2), 208-217
- Haryanto, T. (2019). Pengaruh likuiditas dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas pada PT. Pariwara Komunikasi Indonesia di Tangerang. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan, dan Investasi)*, 2(2), 113-130.
- Hashim, S., & Hassan, H. H. (2017). The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Malaysian Public Listed Construction Firms. *International Journal of Advanced Research and Publications*, 1(3), 195-207.
- Isbanah, Y. (2015). PENGARUH ESOP, LEVERAGE, AND UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics* 3, Hal 305-360.
- Jogiyanto, H. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (3rd ed.). Yogyakarta.
- Mappanyuki, R., & Sari, M. (2017). The Effect of Sales Growth Ratio, Inventory Turnover Ratio, Growth Opportunity to Company's Profitability (Survey in Indonesia's Stocks Exchange). *International Journal of Management and Applied Science*, 3(3), 139-147
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh modal kerja, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 41-59
- Nassar, S. (2016). The Impact of Capital Structure on Financial Performance of the firms: Evidence from Borsa Istanbul. *Journal of Business and Financial Affairs*, 5(2), 1-4.
- Nirajini, A., & Priya, K. B. (2013). Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 3(5), 1-10

- Obonyo, R. O. (2017). The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Companies Listed at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *International Journal of Economics, Commerce, and Management*, 5(6), 185-198
- Omondi, M. M., & Muturi, W. (2013). Factors Affecting the Financial Performance of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *Journal of Finance and Accounting*, 4(15), 99-104
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (Seventh ed.).
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 7132-7162
- Sulastri, A., Puspa, D. F., & Fauziati, P. (2016). PENGARUH LEVERAGE, SIZE PERUSAHAAN DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).
- Suryaputra, G., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014.
- Wulandari, P., & Gultom, R. (2018). Pengaruh likuiditas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 4(2), 101-110.