
PENGARUH MODAL KERJA, KEPEMILIKAN MANAJER DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BEI SELAMA PERIODE 2015-2017**Laily Mandala Putri**Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
lailymandala52@gmail.com**Eni Wuryani**Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
eniwuryani@unesa.ac.id**ABSTRACT**

This study aims to know the effect of working capital, managerial ownership and sales growth on financial performance. The population used is all companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Based on quantitative research methods with a purposive sampling technique, there were 48 companies that became research samples during period 2015-2017. Data analysis method used is multiple linear regression. The results of research showed that working capital and sales growth has an effect on financial performance, while managerial ownership has no effect on financial performance.

Keywords: Working Capital; Managerial Ownership; Sales Growth; and Financial Performance

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang tinggi adalah mimpi yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan. Investor memiliki pandangan jika nilai perusahaan tinggi maka kesejahteraan yang merata dapat dirasakan secara maksimal. Secara umum, manajer perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah gambaran tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang, artinya semakin besar kinerja keuangan perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam mencapai tujuan. Kinerja keuangan dapat dilihat di dalam laporan keuangan perusahaan. Laba, pendapatan dan harga saham menjadi tolak ukur kinerja keuangan perusahaan (Sukarya & Margaretha 2018). Profitabilitas perusahaan merupakan tanda dari tinggi atau rendahnya kinerja keuangan perusahaan (Imron, dkk 2017). Prestasi perusahaan dalam suatu periode dapat dilihat dari kondisi kinerja keuangan perusahaan (Wati, 2014). Hal ini menunjukkan pentingnya perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan adalah media bagi investor dalam melihat kondisi perusahaan. Kumpulan akun-akun di dalam laporan keuangan menjadi sorotan bagi investor terutama hal-hal yang berkaitan dengan komponen modal kerja. Perusahaan tidak akan bisa beroperasi jika tidak menyediakan modal kerja. Jumlah modal kerja yang tersedia di dalam perusahaan tidak boleh terlalu besar atau kecil, karena sama-sama memberikan pengaruh yang tidak baik (Permatasari & Puspitasari, 2017). Komposisi modal kerja yang baik adalah nilai aset lancar lebih besar dibandingkan dengan liabilitas lancar. Kinerja keuangan yang tinggi dapat tercapai jika modal kerja perusahaan tinggi. Keberlangsungan perusahaan dapat dipengaruhi oleh modal kerja sehingga penting sekali adanya manajemen modal kerja (Ginting 2018). Penelitian terkait modal kerja terhadap kinerja keuangan pernah dilakukan oleh Santoso(2013), Noor& Berta(2012) dan Onyekwelu(2017) yang memiliki hasil berbeda-beda.

Kepemilikan manajer di dalam perusahaan adalah hal yang diperhatikan oleh investor. Jumlah saham yang dimiliki oleh manajer disebut sebagai kepemilikan manajer (Sukrini, 2012). Investor tertarik kepada manajer yang ikut memiliki saham perusahaan karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan lebih kecil sehingga kemakmuran yang dicapai oleh pemilik perusahaan lebih besar. Kepemilikan manajer mampu memperkuat hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer. Perusahaan dapat mencapai kinerja keuangan yang tinggi jika komposisi pemegang saham tinggi (Hermiyetti 2016). Pengaruh kepemilikan manajer terhadap kinerja keuangan pernah diteliti sebelumnya oleh Andow & David(2016), Yuni & Djumahir (2014) dan Candradewi, dkk(2016) dengan hasil yang berbeda-beda.

Pertumbuhan penjualan perusahaan adalah hal yang selalu diperhatikan oleh investor. Pertumbuhan penjualan yang stabil lebih menarik perhatian investor. Pertumbuhan penjualan adalah kondisi meningkat atau menurunnya pendapatan perusahaan dalam satu periode. Naik atau rendahnya pertumbuhan penjualan mampu mempengaruhi besar kecilnya kinerja keuangan perusahaan (Gultom, dkk 2018). Penelitian tentang pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan sudah dilakukan sebelumnya oleh Solecha, dkk (2015), Siddik & Wulandari (2019) dan Putra & Badjra (2015) dengan hasil yang berbeda-beda.

PT. Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) dinyatakan *pailit* pada tanggal 16 Oktober 2018 akibat tidak mampu membayar kewajibannya pada beberapa bank besar. Gagalnya perusahaan disebabkan oleh modal kerja yang kurang mencukupi dalam memperluas usahanya sehingga perusahaan memutuskan meminjam ke bank, namun karena strategi yang ditentukan oleh perusahaan kurang sesuai menyebabkan penjualan yang direncanakan tidak sesuai dengan realita (Liputan6.com, 2018). Hal ini menunjukkan betapa pentingnya pengelolaan modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan bagi suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, peneliti ingin mengetahui pengaruh modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan, objek penelitian yang dipilih adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama taun 2015-2017.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif adalah teori yang menjelaskan bahwa manajer perusahaan memiliki kebebasan dalam membuat strategi dan kebijakan untuk perusahaan mencapai tujuan. Teori akuntansi positif memiliki dua asumsi yaitu *opportunistic behavior* dan *efficient behavior* (Usmar, 2014). Teori akuntansi positif berkaitan dengan teori agensi. Teori agensi menjelaskan bahwa manajer dan pemilik perusahaan memiliki perbedaan kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Secara hakikatnya manajer mematuhi perintah pemilik perusahaan, namun tetap ada kemungkinan manajer melakukan tindakan diluar perintah pemilik perusahaan demi mencapai keuntungan pribadi. Menurut Teori akuntansi positif, hal ini dipandang sebagai tindakan yang normal, meskipun menyebabkan pemilik perusahaan tidak dapat mencapai keuntungan secara maksimal. Kepemilikan manajer adalah salah satu cara yang dapat digunakan dalam mencegah tindakan kebebasan manajer karena manajer yang ikut memiliki saham maka posisi manajer sama dengan pemilik perusahaan, sehingga segala keputusan yang ditentukan akan berdampak terhadap manajer sendiri.

Signalling Theory

Signalling theory menjelaskan jika setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk menyampaikan segala informasi kepada pihak internal atau eksternal dengan harapan memperkecil asimetri informasi (Connelly, et al 2011). Manajer perusahaan menyampaikan informasi melalui laporan keuangan. Investor perusahaan tertarik terhadap laporan keuangan perusahaan yang mampu menggambarkan perusahaan dalam keadaan aman. Hal ini menjadi tugas bagi manajer untuk menciptakan laporan keuangan perusahaan sebaik baiknya.

Pengaruh Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan

Modal kerja didefinisikan sebagai sumber dana yang harus disediakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Jumlah yang dimiliki oleh perusahaan sifatnya fleksibel sehingga dapat ditambah atau dikurangi sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Modal kerja mampu mempengaruhi keberlangsungan perusahaan. Modal kerja memiliki dampak positif terhadap profitabilitas dengan rasio ROA pada perusahaan makanan dan minuman (Wuryani, 2015). Modal kerja yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (Permatasari & Puspitasari, 2017). Modal kerja memiliki dampak secara positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan semen selama periode 2008-2014 (Kumaraswamy, 2016). Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kepemilikan Manajer Terhadap Kinerja Keuangan

Saham-saham yang dipublishkan oleh perusahaan dan manajer perusahaan ikut memiliki disebut sebagai kepemilikan manajer. Tujuan dari kepemilikan manajer adalah menyamakan kepentingan antara pihak manajer dan pihak pemilik perusahaan. Manajer perusahaan adalah dewan direksi yang bertanggungjawab atas jalannya perusahaan dalam mencapai tujuan. Menurut Undang-

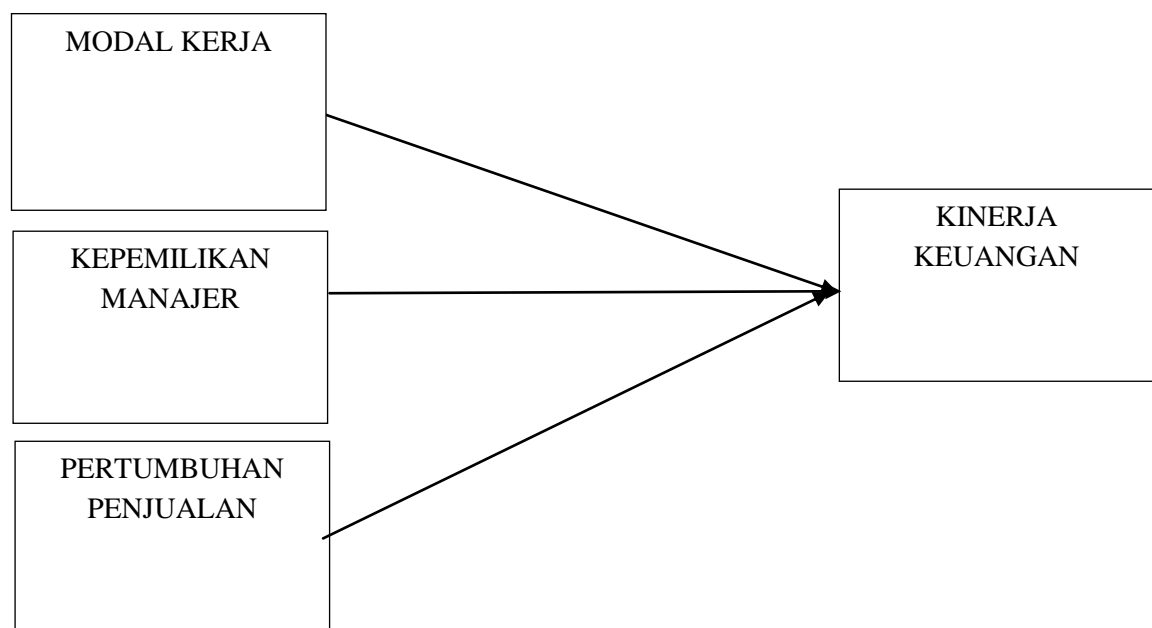
undang No. 40 Tahun 2007, *two tier board* yang dianut oleh Indonesia memiliki makna jika terdapat tugas yang berbeda antara dewan direksi dan dewan komisaris. Kepemilikan manajer mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan manajer berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan yang dihitung menggunakan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*) (Hermiyetti, 2016), pengaruh kepemilikan manajer terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*) di perusahaan manufaktur Pakistan menunjukkan pengaruh yang positif (Javid & Shahab, 2012). Kepemilikan manajer memiliki dampak positif ke profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROA (*Return On Asset*) (Saidu, *et al* 2018). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: kepemilikan manajer berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja keuangan

Naik atau turunnya pendapatan dalam satu periode disebut dengan pertumbuhan penjualan. Akun pendapatan di dalam laporan keuangan adalah cara untuk mengetahui tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Perusahaan dapat bertahan hidup jika memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil. Kondisi keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan. Mappanyuki & Sari (2017), menganalisis pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE (*Return On equity*) dan hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh yang positif. Siddik & Wulandari (2019), menganalisis *sales growth* ke profitabilitas, hasil penelitian menunjukkan jika *sales growth* berdampak ke profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah penulis

METODE PENELITIAN.

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Sifat penelitian yang diaplikasikan untuk mengetahui pengaruh modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan adalah kuantitatif. Laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui www.idx.co.id mulai 2015-2017 adalah sumber yang digunakan di dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Semua perusahaan di BEI mulai 2015-2017 kecuali sektor keuangan. Teknik *purposive sampling* untuk memilih sampel. Kriteria dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan yang ada di BEI.	624
Perusahaan yang tergolong sector keuangan.	(87)
Laporan keuangan yang tidak lengkap dan tidak menerbitkan secara berturut-turut.	(85)
Dewan direksi perusahaan yang tidak memegang saham perusahaan.	(242)
Perusahaan yang tidak mengalami laba dan rugi berturut-turut.	(162)
Total	48
Total Sampel penelitian tahun 2015-2017	144

Sumber: Diolah penulis

Definisi Operasional

Kinerja keuangan

Kondisi keuangan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode disebut sebagai kinerja keuangan (Epi, 2017). ROA (*Return On Asset*) digunakan untuk menghitung. Rumus rasio ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

Nilai laba bersih setelah pajak dapat dilihat pada laba tahun berjalan di dalam laporan laba rugi perusahaan. Nilai total aset dapat dilihat pada laporan posisi keuangan

Modal Kerja

Sejumlah dana yang harus disediakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan disebut sebagai modal kerja (Setyanto & Permatasari, 2017). Modal kerja dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Modal kerja} = \text{Aset lancar} - \text{liabilitas lancar}$$

Keterangan:

Nilai aset lancar dan liabilitas lancar dapat dilihat di bagian laporan posisi keuangan perusahaan.

Kepemilikan Manajer

Saham-saham perusahaan yang dimiliki manajer disebut sebagai kepemilikan manajer (Khairani, 2015). Sistem *two tier* adalah sistem yang dianut oleh perusahaan di Indonesia, sehingga terdapat perbedaan tugas antara dewan komisaris dan dewan direksi. Kepemilikan manajer adalah saham-saham yang dimiliki oleh dewan direksi tanpa dewan komisaris. Kepemilikan manajer dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajer} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Keterangan:

Jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dan jumlah saham yang beredar dapat dilihat di CALK (catatan atas laporan keuangan) pada laporan keuangan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan

Naik atau turunnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan selama satu periode disebut sebagai pertumbuhan penjualan (Gultom, *et al* 2018). Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Keterangan:

Penjualan t adalah penjualan perusahaan di tahun saat ini dan penjualan $t-1$ adalah penjualan perusahaan di masa lalu yang diperoleh dari pendapatan neto yang ada di laporan laba rugi.

Teknik Pengumpulan Data

Dokumentasi merupakan teknik yang digunakan untuk mengambil data dalam penelitian ini. Data untuk mendukung teknik dokumentasi yang diperlukan meliputi laporan keuangan juga tahunan, serta dokumen lain yang mendukung data untuk sampel penelitian.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Suatu model regresi dapat diketahui terdistribusi normal terhadap variabel residual dengan menguji normalitas data (Ghozali, 2016:156). Cara pertama menggunakan uji non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terdistribusi normal dengan syarat nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Uji Multikolonieritas

Mendeteksi hubungan antar variabel bebas pada model regresi dapat dilakukan dengan menggunakan uji multikolonieritas (Ghozali, 2016:103). Terbebas dari multikolonieritas menunjukkan model regresi yang baik. Syarat terbebas dari multikolonieritas jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi hubungan kesalahan pengganggu pada periode saat ini dengan periode tahun lalu (Ghozali, 2016:107). Model regresi yang baik jika terbebas dari autokorelasi dengan syarat nilai DW (*Durbin Watson*) lebih besar dari DU dan lebih kecil dari 4 - DU.

Uji Heterokedasitas

Uji heterokedasitas digunakan untuk melihat perbedaan varians atas residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya (Ghozali, 2016:134). Cara yang digunakan menguji heterokedasitas adalah uji *gletser*. Model regresi yang baik jika terbebas dari heterokedasitas dengan syarat nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Analisis regresi Linier Berganda

Dalam hal ini bertujuan mengetahui hubungan antar variabel terikat dengan variabel bebas dengan syarat nilai signifikansi kurang dari 0,05. Persamaan yang digunakan atas regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KK_{it} = \alpha + \beta_1 MK_{it} + \beta_2 KM_{it} + \beta_3 PP_{it} + e_{it}$$

Ketrangan:

KK	= Kinerja Keuangan
MK	= Modal Kerja
KM	= Kepemilikan Manajer
PP	= Pertumbuhan penjualan
α	= konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien Regresi
e	= Error

it = Perusahaan ke-*i* pada tahun ke-

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini digunakan untuk memahami tingkat kepastian terbaik pada model analisis regresi yang disimbolkan dengan koefisien majemuk (R^2). Cara yang digunakan untuk mengetahui variasi dalam variabel terikat adalah melalui suatu teknik regresi (Ghozali, 2016:95).

Uji Signifikan Simultan

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama (Ghozali, 2016:99). Syarat variabel bebas berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat jika nilai signifikansi kurang dari 0,05.

Uji Signifikan Parsial

Uji signifikan parsial digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual (Ghozali, 2016:99). Syarat variabel bebas berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat jika nilai signifikansi kurang dari 0,05.

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisa

Tabel 2. Ringkasan Uji Asumsi Kalsik

No	Pengujian	MK	KM	PP	Hasil	Simpulan
1	Uji Normalitas				Sig= 0,200	Terdistribusi normal
2	Uji Multikolonieritas	0,98	0,99	0,99	Nilai Tolerance > 0,01	Bebas dari multikolonieritas
		1,01	1,00	1,00	Nilai VIF < 10	
3	Uji Autokorelasi				DW= 2,255	Bebas dari autokorelasi
4	Uji Heterokedasitas	0,34	0,26	0,24	Sig > 0,05	Bebas dari heterokedasitas

Sumber: Data diolah SPSS

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Hasil Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.044	.004			12.102	.000
	modal kerja	2.749E-15	.000	.257		3.493	.001
	kepemilikan manajer	.002	.002	.078		1.066	.289
	pertumbuhan penjualan	-.003	.000	-.489		-6.663	.000

Sumber: Data diolah SPSS

Tabel 3 menunjukkan nilai *constant* 0,044 artinya kinerja keuangan akan meningkat 0,044 jika semua variabel bebas dianggap konstan. Nilai signifikansi 0,001 pada modal kerja dan 0,000 pada pertumbuhan penjualan menunjukkan adanya pengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan nilai signifikansi 0,289 menunjukkan kepemilikan manajer tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil Uji Hipotesis
Uji Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Uji koefisien Determinasi (R_2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.569 ^a	.324	.308	.0373279	2.255

Sumber: Data diolah SPSS

Tabel 4 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* adalah 0,308 artinya 30,8 % kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan. Hal ini menunjukkan jika nilai 69,2% (100% - 30,8%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

Uji Signifikan Simultan

Tabel 5. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.084	3	.028	20.153	.000 ^b
	Residual	.176	126	.001		
	Total	.260	129			

Sumber: Data diolah SPSS.

Tabel 5 menunjukkan jika nilai F hitung sebesar 20,153 artinya kinerja keuangan dapat diprediksi dengan model regresi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 atau memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 artinya variabel modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan berpengaruh bersama-sama terhadap kinerja keuangan.

Uji Signifikan Parsial

Tabel 6 Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.044	.004		12.102	.000
	modal kerja	2.749E-15	.000	.257	3.493	.001
	kepemilikan manajer	.002	.002	.078	1.066	.289
	pertumbuhan penjualan	-.003	.000	-.489	-6.663	.000

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan tabel 6, nilai signifikan modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan masing-masing adalah 0,001, 0,289 dan 0,000. Kepemilikan manajer secara parsial tidak mempengaruhi kinerja keuangan karena nilai signifikannya > lebih dari 0.05 sementara modal kerja dan pertumbuhan secara parsial mempengaruhi kinerja keuangan.

PEMBAHASAN

Modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Hipotesis dalam penelitian ini diterima dan sesuai dengan *signalling theory* karena semakin tinggi modal kerja maka semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Komponen modal kerja yang tinggi memberikan informasi positif kepada investor untuk menanamkan modal di dalam perusahaan, jika modal perusahaan terpenuhi maka kegiatan operasionalnya akan berjalan lancar dan berpengaruh dalam peningkatan kinerja keuangan. Modal kerja dengan jumlah yang cukup dapat membiayai kebutuhan perusahaan dalam mendapatkan peluang dan mencapai profit yang besar (Wuryani, 2015).

Kepemilikan manajer tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Indonesia yang menganut sistem *two-tier board* menunjukkan jika kepemilikan manajer adalah kumpulan saham milik dewan direksi tanpa dewan komisaris. Hipotesis dalam penelitian ini ditolak dan tidak sesuai dengan teori akuntansi positif karena walaupun perusahaan memiliki dewan direksi namun masih memungkinkan adanya tindakan mementingkan kepentingan pribadi daripada perusahaan sehingga berpengaruh terhadap hasil kinerja keuangan yang dicapai. Ada atau tidaknya kepemilikan manajer tidak mempengaruhi tindakan manajer dalam meningkatkan kinerja keuangan. Presentasi kepemilikan saham yang cenderung kecil mempengaruhi loyalitas manajer terhadap perusahaan, sehingga tidak menutup kemungkinan untuk manajer mencari keuntungan pribadi (Mimi, 2015).

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Hipotesis dalam penelitian ini diterima dan berkaitan dengan *signalling theory* karena kondisi pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan informasi negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini diakibatkan adanya kebutuhan aset yang meningkat dan biaya perawatan tambahan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan bukan menjadi tolok ukur utama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, perusahaan yang memproduksi melalui hutang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan walaupun penjualannya mengalami kenaikan (Febi, 2014).

KESIMPULAN DAN SARAN

Modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh secara simultan, sementara pengujian secara parsial modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh ke kinerja keuangan sedangkan kepemilikan manajer tidak berpengaruh. Secara teori modal kerja dan pertumbuhan penjualan memiliki keterkaitan dengan *signalling theory* karena sama-sama memberikan informasi perusahaan kepada pihak eksternal. Kepemilikan manajer menolak teori akuntansi positif karena ada atau tidaknya dewan direksi tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan. Ada keterbatasan dalam penelitian yaitu tidak dapat menunjukkan pengaruh kepemilikan manajer terhadap kinerja keuangan. Saran untuk peneliti selanjutnya dalam mengatasi keterbatasan adalah fokus terhadap satu sektor dengan jumlah kepemilikan manajer yang tinggi dan melakukan pengukuran dengan *proxy* yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Andow, H. A., & David, B. M. (2016). Ownership Structure and The Financial Performance Of Listed Conglomerate Firms In Nigeria. *The Business And Management Review*, 7(3), 1–10.
- Candradewi, I., Bagus, I., & Sedana, P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset Menghadapi Persaingan Bisnis Yang Kompetitif. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 3163 -

3190, 5(5), 3163–3190.

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review And Assessment. *Journal Of Management*, 37(1), 39–67.
- Epi, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 1.
- Febi Nurindah Sari, K. R. Dan N. A. (2014). Pengaruh Perputaran Persediaan Barang Jadi, Debt To Equity Ratio, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2012. *Jom Fekon*, 1(2), 1–15.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete* (23rd Ed.). Semarang: Alfabeta, Cv.
- Ginting, M. C. (2018). Peranan Modal Kerja Dalam Meningkatkan Profitabilitas. *Jurnal Manajemen*, 4(1), 46–52.
- Gultom, P., Wulandari. & Robinhot. (2018). Kata Kunci: Current Ratio ; Working Capital Turnover ; Pertumbuhan Penjualan; Return On Asset. *Jurnal Ilmiah Methonomi Vol.*, 4, 101–110.
- Hermiyetti, E. K. (2016). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, Vol.6 No.2 Agustus 2016
- Imron, G., Hidayat, R., Potensio, S. A (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance. *Journal.Stie-Yppi.Ac.Id*, 8(2), 200–221.
- Javid, S. U D. & A. Y. (2012). Impact Of Managerial Ownership On Financial Policies And The Firm's Performance: Evidence Paskistani Manufacturing Firms. *Mpra Paper*, (46733), 6–25.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure I . Introduction And Summary In This Paper Wc Draw On Recent Progress In The Theory Of (1) Property Rights , Firm . In Addition To Tying Together Elements Of The Theory Of E. *Journal Of Financial Economics* 3 (1976) 305-360. *Q North-Holland Publishing Company*, 3(1976), 305–360.
- Kumaraswamy, S. (2016). Impact Of Working Capital On Financial Performance Of Gulf Cooperation Council Firms. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 6(3), 1136–1142.
- Mappanyuki, R., & Sari, M. (2017). The Effect Of Sales Growth Ratio, Inventory Turn Over Ratio, Growth Opportunity To Company's Profitability (Survey In Indonesia's Stocks Exchange). *Iserd International Conference, Seoul, South Korea*, (January), 8–16.
- Mimi Khairani Hs. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dan Konsumsi Barang Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jom Vekon Vol 2 No 1 Februari 2015*, 2.
- Noor, A. S., & Berta. L. (2012). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia). *Spread*, 2.
- Nurseffi Dwi Wahyuni. (2018). Sariwangi Dinyatakan Pailit. *Liputan6.Com*.
- Onyekwelu, N. (2017). Effect Of Firm's Characteristics On Financial Performance Of Oil And Gas

- Companies In Nigeria. *Asia Pasific Journal Of Research In Business Management*, 6(3), 5–9.
- Permatasari, I., & Puspitasari, D. (2017). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Akrual: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 35.
- Putra, A. A. W. Y., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E- Jurnal Manajemen*, 4(7), 2052–2067.
- Saidu, Saino, A., & Gidado. (2018). Managerial Ownership And Financial Performance Of Listed Manufacturing Firms In Nigeria. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, 8(9), 1227–1243.
- Santoso, C. E. (2013). Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero). *Issn 2303-1174*, 1(4), 1581–1590.
- Setyanto, A. D., & Permatasari, I. (2017). Manajemen Modal Kerja Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Akrual: Jurnal Akuntansi*, 6(1), 68.
- Siddik, S., & Wulandari, U. (2019). The Influence Of Corporate Social Responsibility Disclosure, Leverage, Sales Growth, And Industry Type On Profitability In Manufacturing Companies Listed At Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Accounting Finance And Auditing Studies (Jafas)*, 5(1), 18–31
- Solecha, S., Rita, A., & Hartono. (2015). Pengaruh Komponen Arus Khas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Ekp*, 13(3), 1576–1580.
- Sukarya, O., & Margaretha, F. (2018). ROA Sebagai Pengukuran Kinerja Keuangan Industri Asuransi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa*, 11(1), 81.
- Sukrini, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusioanl, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Usmar, D. (2014). Tinjauan Teori Akuntansi Positif Terhadap Fenomena Creative Accounting, *Jurnal Wawasan Riset Akuntansi* 1(2), 80–92.
- Wati, L. M. (2014). Pengaruh Praktek Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di BEI. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, Nomor 01, September 2012, 01(01), 1–7.
- Wuryani, E. (2015). Australian Journal Of Basic And Applied Sciences Analysis Working Capital On Company Profitability. *Australian Journal Of Basic And Applied Sciences*, 9(7), 86–88.
- Yuni, K. A., & Djumahir, S. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan dan Biaya Agensi. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol 2, Nomor 2, Uni 2014, 2, 171–188.