

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal terdiri dari tiga unsur, yaitu pengirim sinyal (perusahaan), penerima sinyal (pihak eksternal), dan sinyal (Nur'Aini & Mariani, 2024). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana cara perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna informasi mengenai kegiatan yang telah dilakukan manajemen sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (Farida *et al.*, 2019). Bagi investor, informasi tersebut menjadi sinyal yang mencerminkan kondisi perusahaan saat ini maupun di masa depan dan menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Perusahaan terdorong untuk memberikan informasi tersebut melalui laporan keuangan karena adanya asimetri informasi (Andriani, 2019). Asimetri terjadi jika terdapat ketidakseimbangan informasi, dimana manajer memiliki lebih banyak informasi internal perusahaan dibanding pihak lain (Farida *et al.*, 2019). Sehingga melalui pemberian sinyal yaitu informasi keuangan yang lengkap kepada pihak eksternal, perusahaan berharap dapat mengurangi asimetri informasi (Irawan & Kusuma, 2019). Menurut Siswana dan Ratmono (2024), perusahaan dapat memberikan sinyal positif atau negatif melalui pembagian

dividen, pengeluaran modal, dan pengambilan utang. Menurut Savira (2022), peningkatan laba dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sebaliknya, penurunan laba dianggap sebagai sinyal negatif yang mencerminkan kinerja yang buruk.

Teori sinyal relevan dengan penelitian ini karena perusahaan dapat mengirimkan sinyal yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan kepada investor melalui laporan keuangan yang lengkap, akurat, dan transparan (Muzayin & Trisnawati, 2022). Sinyal positif berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi dan akhirnya kinerja keuangan perusahaan meningkat. Sinyal negatif dan kurangnya transparansi mengakibatkan kepercayaan investor menurun dan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Savira, 2022).

Menurut Irawan dan Kusuma (2019), teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan. Andiny dan Hartono (2022) mengatakan bahwa perusahaan dengan prospek keuntungan yang baik akan menggunakan utang dalam batas wajar sebagai komposisi struktur modalnya. Hal ini dipandang sebagai sinyal positif oleh investor, karena perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk melunasi utangnya dan kepercayaan akan masa depan perusahaan (S. T. Purba *et al.*, 2021). Sebaliknya, perusahaan dengan prospek kurang menguntungkan

cenderung menggunakan utang secara berlebih memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi dan berdampak buruk pada kinerja keuangan dan stabilitas perusahaan sehingga dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor (Ayem & Ina, 2023).

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan informasi pada investor mengenai kinerja keuangan. Kemudian, agar dapat melakukan pinjaman modal, perusahaan harus menghindari adanya asimetri informasi pada laporan keuangan yang menjadi penilaian para investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pertumbuhan aset perusahaan dapat menjadi indikator yang mencerminkan kinerja keuangan dan memberikan sinyal bagi pihak eksternal. Menurut Nur'Aini dan Mariani (2024), pertumbuhan aset memberikan informasi bagi investor mengenai cara perusahaan mengelola aset agar dapat menghasilkan laba. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, semakin baik pula kinerja keuangannya dan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor (As'ari, 2020). Tingginya pertumbuhan aset mencerminkan harapan akan keuntungan yang besar dari investasi dan operasional perusahaan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Hal ini juga dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam meningkatkan laba dan menjaga stabilitas kinerja keuangan (S. T. Purba et al., 2021). Sebaliknya, perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan aset atau

bahkan penurunan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola asetnya dengan baik. Hal ini dipandang sebagai sinyal negatif oleh investor, karena perusahaan gagal memperkuat kinerja keuangannya (As'ari, 2020).

Cash holding yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif atau negatif pada pihak eksternal atau investor. Menurut Andriani (2019), tingginya *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga menarik minat mereka untuk berinvestasi. *Cash holding* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kas dengan baik dan memiliki cadangan kas yang cukup untuk mendukung operasional perusahaan (Urfah, 2021). Hal ini juga menandakan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan mampu memenuhi kebutuhan keuangan jangka pendek (Jason & Viriany, 2020). Sebaliknya, *cash holding* yang rendah dapat memberikan sinyal negatif karena investor akan menilai bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan peluang investasi dengan baik (Buntoro, 2022). Dengan demikian, jumlah *cash holding* yang optimal dapat memberikan sinyal terkait likuiditas dan efisiensi pengelolaan kas yang akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Dalam teori sinyal, umur perusahaan yang panjang dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan berpengalaman dan mampu bertahan dalam dunia bisnis sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya (Murti *et al.*,

2024). Sebaliknya, umur perusahaan yang lebih pendek dianggap sebagai sinyal negatif karena menandakan perusahaan masih dalam tahap pengembangan dan kurang berpengalaman (Nur'Aini & Mariani, 2024). Perusahaan yang telah lama berdiri umumnya lebih berpengalaman dalam mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar sehingga stabilitasnya terjaga (Pratami, 2020). Oleh karena itu, teori ini membantu investor dalam mengambil keputusan terkait penanaman modal, yang berperan penting dalam menentukan prospek perusahaan di masa depan (Nur'Aini & Mariani, 2024).

2.1.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ialah penilaian mengenai bagaimana cara suatu entitas, baik perusahaan, organisasi atau individu untuk mengelola dan mengalokasikan sumber daya keuangannya untuk mencapai keuntungan, pertumbuhan dan keberlanjutan operasional perusahaan (Savira, 2022). Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai evaluasi untuk melihat tingkat keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan aturan keuangan dan operasional dengan baik. Sehingga pengukuran kinerja dilakukan melalui proses pengkajian secara kritis untuk mendeteksi kekurangan yang ada dan memberi solusi selama perusahaan tersebut beroperasi (Sinaga, 2019). Alim dan Destriana (2019) mengatakan bahwa ada banyak rasio dalam mengukur kinerja perusahaan salah satunya yaitu dengan Rasio

Profitabilitas. Menurut Jessica dan Triyani (2022), Return on Asset (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan menjadi tolak ukur bagi investor dalam berinvestasi. Menurut Adellia (2020), semakin tinggi ROA, mendekati angka 1, maka kinerja perusahaan semakin efisien karena return yang diperoleh semakin tinggi. Alasan peneliti menggunakan rumus ROA untuk mengukur kinerja keuangan karena rasio ini sering digunakan investor untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya agar dapat menghasilkan laba. Hal ini didukung dengan pernyataan Purba (2019) yang menyatakan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan dalam perusahaan dan sering dijadikan acuan oleh investor dalam membuat keputusan investasi.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Jessica & Triyani, 2022

2.1.3 Struktur Modal

Modal merupakan salah satu aspek pendukung bagi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, selain tenaga kerja, mesin, dan persediaan. Besaran modal yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mendanai usahanya dapat ditentukan melalui struktur modal (Sinaga, 2019). Struktur modal merupakan komposisi dari berbagai sumber

pendanaan baik, internal atau eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktiva dan kegiatan operasionalnya (Savira, 2022). Struktur modal menjadi aspek penting bagi perusahaan karena dapat memengaruhi posisi keuangan secara langsung. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Nery & Susanto, 2022). Saat perusahaan memperoleh pendanaan yang berasal dari utang, perusahaan akan menjadi lebih produktif dengan menginvestasikan dana tersebut pada berbagai aset yang dapat mendukung operasional perusahaan, sehingga dapat meningkatkan pendapatan melalui perolehan laba (Nurasifah, 2019). Namun demikian, penggunaan utang juga harus diiringi dengan produktivitas yang baik (Sinaga, 2019). Jika tidak, perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena jumlah utang yang harus dibayar beserta bunganya akan melampaui jumlah laba yang dihasilkan (Nurasifah, 2019). Terlebih, jika struktur modal perusahaan didominasi oleh utang yang dapat menambah beban keuangan dengan pembayaran bunga. Bunga ini adalah biaya tetap yang harus dibayarkan terlepas dari perusahaan menghasilkan laba atau tidak (Sinaga, 2019). Penggunaan utang secara berlebihan dimana pengorbanan lebih besar daripada manfaat yang diperoleh dapat menyebabkan kerugian bahkan kebangkrutan, terutama jika pendapatan menurun dan proyek-proyek mengalami keterlambatan (Nery & Susanto, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak utang yang digunakan dalam

struktur modal, semakin rendah kinerja keuangan perusahaan karena bunga yang harus dibayar atas perjanjian utang dapat mengurangi laba bersih perusahaan (Nurasifah, 2019).

Oleh sebab itu, perusahaan harus mampu menentukan komposisi struktur modal yang optimal dengan cara menyeimbangkan risiko kerugian dan penerimaan laba (Sinaga, 2019). Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena memberikan gambaran mengenai bagaimana cara perusahaan mengelola asetnya dan seberapa besar perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai aktiva mereka, yang relevan dalam memberikan sinyal mengenai tingkat risiko yang diambil perusahaan dalam memanfaatkan utangnya. Indikator ini membantu memahami bagaimana struktur modal dapat berkontribusi terhadap pencapaian tujuan perusahaan (Lopa & M, 2024). Semakin tinggi nilai DAR maka kinerja keuangan cenderung terdampak negatif karena penggunaan utang yang melebihi batas optimal menyebabkan peningkatan beban bunga perusahaan dan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan (Savira, 2022).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Faiqo et al., 2019

2.1.4 Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset diartikan sebagai perubahan (peningkatan atau penurunan) jumlah aset perusahaan (Rahman, 2020). Aset perusahaan,

seperti kas, gedung, dan tanah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan memperkecil risiko kebangkrutan sehingga meningkatkan keyakinan investor untuk berinvestasi (Ningsih, 2023). Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula peluang untuk memperluas usahanya. Pertumbuhan aset yang meningkat cenderung diikuti oleh peningkatan laba, sementara penurunan aset berdampak negatif pada laba (Novitasari *et al.*, 2019). Sehingga manajer menilai bahwa pertumbuhan aset menjadi indikator penting dalam melakukan ekspansi bisnis agar dapat meningkatkan pendapatan dan laba, yang akhirnya berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan aset yang produktif juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan peningkatan kinerja keuangan (Rahman, 2020).

Namun, pertumbuhan aset tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja keuangan, karena peningkatan aset yang dilakukan tanpa pertimbangan, misalnya penggunaan utang secara berlebihan dapat mengancam eksistensi perusahaan jika gagal melunasi utang tersebut (Novitasari *et al.*, 2019). Oleh sebab itu, manajer perlu memperhatikan komposisi struktur modal yang optimal untuk memastikan bahwa pertumbuhan aset memberikan dampak yang positif bagi kinerja keuangan (Inrawan *et al.*, 2021). Pertumbuhan aset dapat diukur dengan cara total aset tahun ini dikurang dengan total aset tahun lalu dibagi dengan total aset tahun lalu karena total aset masa lalu dapat

memberikan sinyal mengenai profitabilitas perusahaan di masa depan dan menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya dari waktu ke waktu (Ningsih, 2023).

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

Sumber: Inrawan *et al.*, 2021

2.1.5 Cash Holding

Kas merupakan salah satu komponen dalam aktiva lancar yang mudah dicairkan agar dapat digunakan secara langsung untuk membiayai operasional. *Cash holding* atau kepemilikan kas adalah jumlah kas milik perusahaan, baik di bank atau perusahaan (Hilmi & Aini, 2023). Ketersediaan kas sangat penting bagi perusahaan karena dapat menjadi modal pengganti saat perusahaan kesulitan mendapat dana eksternal dalam kondisi pasar yang tidak pasti dan penurunan permintaan (Jason & Viriany, 2020). Perusahaan dapat menggunakan kas untuk membeli persediaan dan membayar hutang beserta bunganya. Dengan kas yang tersedia, perusahaan juga dapat mengambil peluang investasi tanpa harus menunggu pendanaan eksternal (Urfah, 2021). Jumlah *cash holding* yang besar memang dapat memperkuat stabilitas perusahaan. Namun, *cash holding* yang berlebihan dapat berdampak negatif karena dana tersebut tidak digunakan secara efektif dimana perusahaan melewatkan peluang investasi yang menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan dalam memperoleh laba (Jason & Viriany, 2020). Jumlah *cash holding* yang sedikit juga dapat

mengancam stabilitas perusahaan karena perusahaan tidak memiliki cadangan kas yang dapat digunakan jika terjadi hal tak terduga di masa mendatang (Elis, 2019). Selain itu, *cash holding* yang terlalu sedikit dapat menghambat kelancaran operasional, meningkatkan risiko kesulitan keuangan, dan menandakan bahwa perusahaan mengalami kesulitan likuiditas yang mengakibatkan perusahaan gagal memenuhi kewajiban tepat waktu (Buntoro, 2022). Sehingga perusahaan dengan *cash holding* yang terlalu rendah memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Oleh sebab itu, manajer harus memiliki kemampuan dalam menentukan *cash holding* perusahaan yang optimal agar dapat mempertahankan kinerja keuangan yang sehat (Urfah, 2021).

Cash holding dalam penelitian ini diukur dengan cara kas dan setara kas dibagi dengan total aset perusahaan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan (Buntoro, 2022). Rasio ini dapat memperlihatkan efisiensi manajemen kas perusahaan dimana jika *cash holding* yang terlalu tinggi atau rendah mengindikasikan manajemen tidak dapat memanfaatkan aset dengan optimal untuk meningkatkan pendapatan sehingga menghambat potensi peningkatan kinerja keuangan. (Urfah, 2021).

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Urfah, 2021

2.1.6 Umur Perusahaan

Umur perusahaan mencerminkan masa/siklus hidup perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis (Pratami, 2020). Faktor ini sering menjadi pertimbangan bagi investor, karena perusahaan yang sudah lama berdiri umumnya memiliki stabilitas yang lebih tinggi dibanding perusahaan baru (Jessica & Triyani, 2022). Seiring bertambahnya usia perusahaan, kemampuan untuk mengembangkan bisnis juga cenderung meningkat, karena lebih berpengalaman dalam menghadapi berbagai tantangan di dunia usaha (Sutrisno, 2022). Selain itu, usia yang panjang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas dalam mengelola aliran kas secara efisien, sehingga tidak terlalu bergantung pada utang (Nery & Susanto, 2022). Kemampuan ini dapat membantu perusahaan mengurangi risiko kebangkrutan akibat beban utang dan bunga yang besar, sehingga kestabilan kinerja keuangan perusahaan tetap terjaga.

Umur perusahaan dapat diukur dari tahun pendirian perusahaan atau tahun terdaftarnya di BEI (Ajiidyaningrum, 2019). Penelitian ini mengukur umur perusahaan dengan cara tahun penelitian dikurangi dengan tahun saat perusahaan terdaftar di BEI (Melania & Tjahjono, 2022). Setelah terdaftar di bursa efek, perusahaan wajib mempublikasikan laporan keuangan secara tepat waktu, ini memastikan informasi tersebut digunakan secara akurat oleh publik (Pratami, 2020).

Dalam penelitian ini umur perusahaan diukur dari tanggal perusahaan terdaftar di BEI dikurangi tahun penelitian.

$$Age = (\text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Terdaftar di BEI})$$

Sumber: Melania dan Tjahjono, 2022

2.2 Penelitian Terdahulu

Perbandingan dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil
1.	Hilmi dan Aini (2023)	Pengaruh <i>Debt Maturity</i> , <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Kinerja Keuangan	Variabel X yaitu <i>cash holding</i> dan variabel Y yaitu kinerja keuangan	Penelitian ini meneliti pengaruh <i>Debt Maturity</i> , <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021	<i>Debt maturity</i> dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan <i>cash holding</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.
2.	Fauzi dan Puspitasari (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan,	Membahas pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset	Penelitian ini meneliti perusahaan di Jakarta Islamic Index (Jii)	Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja

		Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan	terhadap kinerja keuangan	tahun 2018-2020	keuangan. Pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan
3.	Murti dan Mulyani (2020)	Pengaruh Kepemilikan Asing, <i>Cash holding</i> , <i>Leverage</i> dan <i>Debt maturity</i> terhadap Kinerja Keuangan	Membahas pengaruh <i>cash holding</i> terhadap kinerja keuangan	Meneliti pengaruh kepemilikan asing, <i>cash holding</i> , <i>leverage</i> , dan <i>debt maturity</i> terhadap kinerja keuangan properti dan real estate di BEI tahun 2014-2018	Kepemilikan asing, <i>cash holding</i> dan <i>debt maturity</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan
4.	Jane Jessica dan Yustina Triyani (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan	Menggunakan struktur modal, ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel X	Meneliti pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman tahun 2018-2020	Likuiditas dan ukuran berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Umur berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Tidak terdapat cukup bukti bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
5.	Sela Melania dan Achmad Tjahjono (2022)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran	Menggunakan ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel X	Meneliti pengaruh CSR dan <i>Board Size</i> terhadap kinerja keuangan	<i>CSR</i> dan <i>board size</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran dan umur

		Perusahaan, Umur Perusahaan dan <i>Board Size</i> Terhadap Kinerja Keuangan		perusahaan pertambangan di BEI	perusahaan tidak berpengaruh signifikan. <i>CSR, board size</i> , ukuran dan umur perusahaan dan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
--	--	---	--	--------------------------------	--

Sumber : Penulis, 2025

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atas permasalahan yang belum dipastikan kebenarannya (Partiwi & Herawati, 2022). Pengujian hipotesis dilakukan melalui proses ilmiah tertentu tanpa dipengaruhi oleh pendapat peneliti sehingga hasilnya bersifat objektif.

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Pihak manajemen bertanggung jawab atas pengambilan keputusan operasional perusahaan, seperti keputusan mengenai struktur modal perusahaan. Struktur modal yang merupakan kombinasi dari utang dan ekuitas perusahaan dapat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap kinerja keuangan (Nery & Susanto, 2022). Penggunaan utang dengan batas optimal dalam struktur modal dapat digunakan untuk berinvestasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan, sebab aktiva tersebut digunakan untuk memperoleh laba (Sinaga, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan stabilitas

finansial dimana perusahaan menjadi lebih produktif dalam berinvestasi sehingga dapat meningkatkan pendapatan melalui perolehan laba (Nurasifah, 2019).

Namun, dalam ketidakpastian ekonomi, seperti pandemi Covid-19 dan inflasi, struktur modal yang didominasi oleh utang dapat menjadi beban bagi perusahaan, terutama bagi sektor properti yang dikenal sebagai industri padat modal (Abrar, 2021). Selama pandemi, daya beli masyarakat terhadap sektor properti mengalami penurunan karena masyarakat lebih memprioritaskan kesehatan (Saraswati, 2019). Selain itu, tingkat suku bunga yang tinggi juga berdampak pada penurunan daya beli masyarakat (Aesia, 2024). Sejak tahun 2022, suku bunga acuan Bank Indonesia telah mengalami beberapa kali kenaikan dari 5,50% hingga kini mencapai 6,25%. Peningkatan ini berdampak pada suku bunga kredit pemilikan rumah (KPR) sehingga besaran cicilan bulanan yang dibayarkan akan menjadi lebih tinggi, menurunkan daya beli konsumen, dan memperlambat tingkat permintaan properti (Aesia, 2024). Hal ini dapat dilihat dari Survei Harga Properti Residensial yang dirilis Bank Indonesia, penjualan properti residensial pada kuartal II-2024 mengalami penurunan, yakni hanya mencapai 7,30 persen yoy, dibanding kuartal sebelumnya sebesar 31,16 persen yoy (Puspitasari, 2024). Penurunan daya beli masyarakat terhadap sektor properti menyebabkan penjualan dan pendapatan di sektor ini ikut menurun, serta memperkecil persentase laba yang

diperoleh perusahaan (Nurasifah, 2019). Akibatnya, perusahaan kesulitan dalam melunasi utang yang tetap harus dibayarkan terlepas dari kondisi keuangan perusahaan (Sinaga, 2019). Sehingga struktur modal yang kurang optimal dapat memengaruhi kinerja keuangan dan meningkatkan risiko kegagalan bisnis apabila pendapatan yang dihasilkan perusahaan tidak mampu menutupi utang dan beban bunga (Ajiidyaningrum, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2019) mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan DAR sebagai rasio pengukuran struktur modal dan hasilnya struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Faiqo *et al.* (2019) yang meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan rasio DAR sebagai indikator pengukuran struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, dimana nilai DAR yang semakin besar akan menurunkan kinerja keuangan. Jumlah utang yang banyak dapat meningkatkan beban bunga hingga penurunan kinerja keuangan (Faiqo *et al.*, 2019). Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan.

2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan aset adalah perubahan jumlah aset perusahaan yang digunakan untuk mengembangkan usahanya atau digunakan untuk melunasi utang (Novitasari *et al.*, 2019). Pertumbuhan aset yang baik menjadi pertimbangan manajer dalam melakukan investasi untuk mencapai peningkatan pendapatan atau laba sehingga kinerja keuangan meningkat (Rahman, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh As'ari (2020) mengenai pengaruh penyertaan modal, pertumbuhan aset, likuiditas, dan kepemilikan negara terhadap kinerja keuangan, hasilnya pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Puspitasari (2021) mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasilnya pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil yang serupa juga ditemukan pada penelitian Nurhalimah (2021) mengenai pengaruh konsentrasi pasar dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan hasilnya pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian Clarissya dan Dewi (2024) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Menurut As'ari (2020), tingginya pertumbuhan aset akan membantu perkembangan perusahaan sehingga kinerja keuangan meningkat.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kinerja keuangan, karena semakin meningkatnya persentase pertumbuhan aset, maka produktivitas perusahaan akan meningkat dan berdampak pada kinerja keuangan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

2.3.3 Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Cash holding adalah kas dan setara kas perusahaan yang dapat digunakan sewaktu-waktu untuk investasi atau dibagikan kepada pemegang saham (Hilmi & Aini, 2023). Menyimpan kas dalam jumlah dapat meningkatkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi, seperti sektor properti (Rocca & Cambrea, 2019). Cadangan kas yang cukup dapat membantu perusahaan properti untuk bertahan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, seperti krisis ekonomi atau penurunan permintaan properti (Urfah, 2021). Penurunan permintaan properti menyebabkan pendapatan perusahaan ikut menurun akibat rendahnya daya beli masyarakat. Hal ini mengakibatkan perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendapatkan pembiayaan tambahan (Jason & Viriany, 2020). Selain itu, ketidakpastian ekonomi juga menyebabkan peningkatan suku bunga yang akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan. Dalam hal ini, *cash holding* berperan sebagai cadangan likuiditas untuk memenuhi kebutuhan

operasional, membayar utang, dan menjadi modal pengganti untuk investasi (Jason & Viriany, 2020). Sehingga perusahaan dapat menggunakan kas tersebut sebagai sumber pembiayaan tanpa harus menjual aset dan menambah jumlah utang dengan bunga yang lebih tinggi di masa krisis (Fristisya, 2022).

Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi harus menanggung utang dan beban bunga yang dapat mengurangi laba operasional. Dalam hal ini, *cash holding* dapat berfungsi sebagai cadangan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang beserta bunga secara tepat waktu sehingga meminimalisir risiko gagal bayar (Urfah, 2021). Dengan demikian, *cash holding* dapat membantu perusahaan yang didominasi oleh utang agar mampu memenuhi kewajiban dan mempertahankan kinerja keuangannya, terutama pada sektor properti yang membutuhkan waktu cukup lama dalam pengembalian modal (Fristisya, 2022). Selain itu, pasar properti sangat dipengaruhi oleh tren suku bunga, kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi sehingga *cash holding* yang cukup dapat membantu perusahaan menghadapi risiko tersebut (Urfah, 2021).

Terdapat beberapa penelitian yang membahas mengenai pengaruh *cash holding* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hilmi dan Aini (2023) mengenai pengaruh *debt maturity*, *leverage*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan, hasilnya *cash holding* berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiles dan Febriansyah (2024) mengenai pengaruh *leverage*, *debt maturity*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasilnya *cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Murti dan Mulyani (2020) mengenai pengaruh kepemilikan asing, *leverage*, *cash holding*, dan *debt maturity* terhadap kinerja keuangan, hasilnya *cash holding* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil yang serupa juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Aditya Damarjati (2019) mengenai pengaruh *leverage*, *debt maturity*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasilnya *cash holding* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena jumlah kas yang cukup besar dapat menjadi alternatif pembiayaan investasi dan cadangan pembayaran utang saat terjadi ketidakpastian ekonomi sehingga kinerja keuangan perusahaan tetap terjaga (Marsadu et al., 2024). Sehingga diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

2.3.4 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Umur perusahaan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang telah lama berdiri akan meningkatkan labanya karena adanya pengalaman dari manajemen sebelumnya dalam mengelola bisnisnya yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan (Jessica & Triyani, 2022).

Hal ini didukung oleh beberapa penelitian yang dilakukan oleh Ajiidyaningrum (2019) mengenai pengaruh *GCG*, struktur modal, ukuran perusahaan, umur perusahaan, pertumbuhan, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *log* perusahaan sejak *listing* di BEI sebagai indikator pengukuran umur perusahaan. Hasilnya adalah umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Jessica dan Triyani (2022) mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan. Hasilnya adalah umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian Sutrisno (2022) mengenai pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasilnya umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

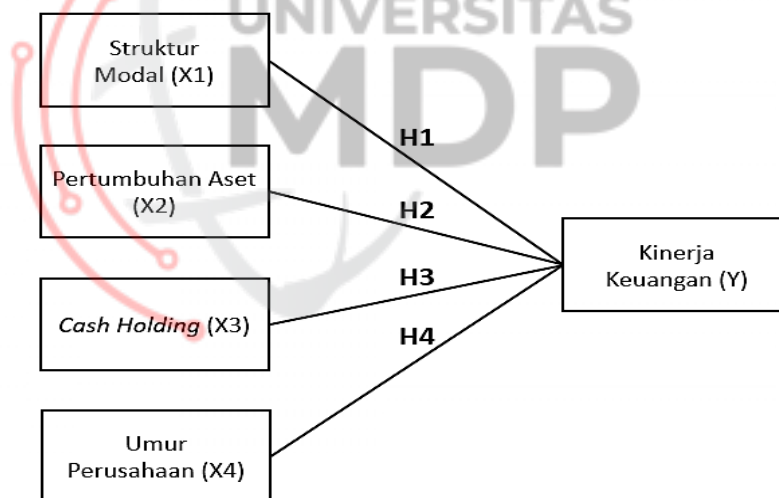
Berdasarkan penelitian terdahulu, maka disimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

perusahaan, karena perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki tingkat penjualan yang lebih stabil karena perusahaan tersebut telah dikenal masyarakat sehingga memiliki kinerja yang baik pula (Pratami, 2020). Sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4: Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan masalah yang diangkat, tinjauan pustaka yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat digambarkan model penelitian seperti pada gambar berikut:



Sumber: Penulis, 2025

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian tersebut dapat diidentifikasi bahwa variabel independen terdiri dari Struktur Modal (X1), Pertumbuhan Aset (X2), *Cash Holding* (X3), dan Umur Perusahaan (X4) sedangkan variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan Perusahaan (Y).