

SKRIPSI

**PENGARUH PENDANAAN MODAL KERJA TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN : PERAN MODERASI KENDALA KEUANGAN PADA INDUSTRI
PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Disusun oleh :

AGNES SIGGRIT WETE KLAU

No. Mahasiswa : 11160160

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2020

HALAMAN PENGANTAR

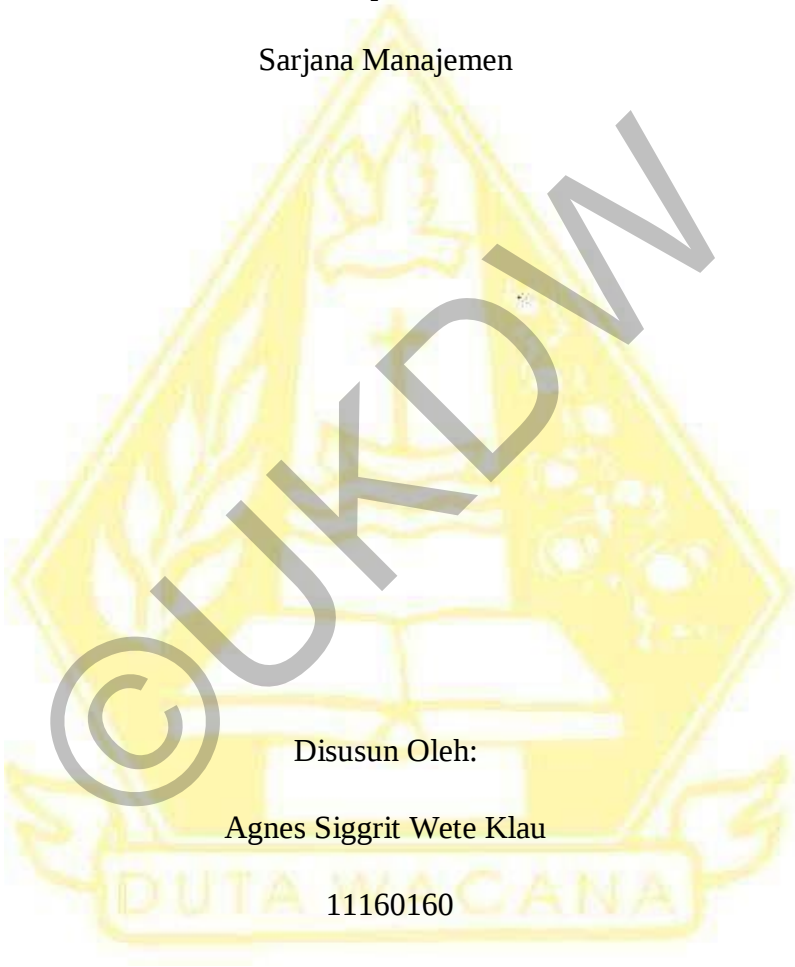
Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen



Disusun Oleh:

Agnes Siggrit Wete Klau

11160160

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Agnes Siggrit Wete Klau
NIM : 11160160
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan : Peran Moderasi Kendala Keuangan pada Industri Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 11 Januari 2021

Yang menyatakan



(Agnes Siggrit Wete Klau)

NIM. 11160160

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**“PENGARUH PENDANAAN MODAL KERJA TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN : PERAN MODERASI KENDALA KEUANGAN PADA INDUSTRI
PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

AGNES SIGGRIT WETE KLAU

11160160

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

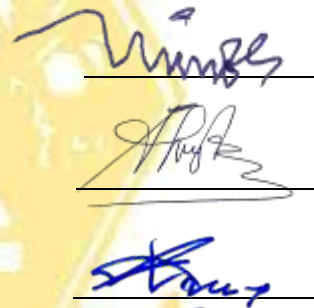
Uninersitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana
Manajemen pada tanggal 8 Januari 2021

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Ketua Tim Penguji/Dosen Penguji)
2. Ari Christianti, S.E., M.S.M
(Dosen Penguji)
3. Dr. Perminas Pangeran, M.Si
(Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)



Yogyakarta, 14 Januari 2021

Disahkan Oleh

Dekan Fakultas Bisnis

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Perminas Pangeran, M.Si



Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D

HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul: **PENGARUH PENDANAAN MODAL KERJA TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN: PERAN MODERASI KENDALA KEUANGAN PADA INDUSTRI PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang telah saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat demi menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta merupakan bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan tinggi atau instansi manapun. Kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya (terdapat dalam jurnal ini).

Apabila di kemudian hari di dapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiatisme atau tiruan dari karya lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 14 Desember 2020



Agnes Siggrit Wete Klan

11160160

HALAMAN MOTTO

“Jika ada yang menyindirmu saat ini maka kuatkan hatimu terima dan jadikan perkataan mereka sebagai motivasi menuju sukses, karena sesungguhnya sindiran yang paling pedas didunia ini untuk mereka yang pernah membicarakan dan meremehkan kamu adalah ketika kamu telah menjadi orang yang sukses”.

-Gitw Klau-

“Engkau tidak perlu mengetahui masa dan waktu,
yang ditetapkan Bapa sendiri menurut kuasa-nya”.

Kisah Para Rasul 1:7

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dengan penuh rasa syukur dan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus karena oleh penyertaan dan karunianya kepada penulis membuat penulis tetap semangat dan tidak pantang menyerah selama proses pengerjaan skripsi sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Penulis berterima kasih sebesar-besarnya kepada dosen pembimbing Dr. Perminas Pangeran SE, M. Si yang selama ini telah meluangkan waktu dan dengan sabar dalam membimbing penulis untuk dapat menyelesaikan proses pengerjaan skripsi ini.
3. Penulis berterima kasih kepada kedua orang tua serta kakak adik yang selalu memberikan dukungan melalui doa dan semangat agar dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Penulis berterima kasih kepada teman-teman dekat yang telah membantu, menyemangati, mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis juga berterima kasih kepada semua teman-teman angkatan 2016 yang selama ini berjuang bersama.

KATA PENGANTAR

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa atas penyertaan, bimbingan, cinta kasih, karunia serta kemurahan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini dengan judul **Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Peran Moderasi Kendala Keuangan pada Industri Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk dapat memenuhi sebagian dari syarat guna memperoleh gelar sarjana S-1 Fakultas Bisnis Prodi Manajemen, Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Selama proses penulisan skripsi ini penulis merasakan banyak kendala, oleh sebab itu penulis merasa bersyukur kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan. Penulis juga mengharapkan penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat pemahaman dan pengetahuan bagi para pembaca dan pihak yang terkait. Sekian penulis ucapkan Terima Kasih.

Yogyakarta, 14 Desember 2020



Agnes Sigit Wete Klau

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGANTAR.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT.....	xiv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Kontribusi Penelitian.....	7
BAB II.....	9
KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	9
2.1 Kajian Literatur.....	9
2.1.1 Persoalan Kebijakan Pendanaan Modal Kerja di Indonesia.....	9
2.1.2 Teori	13
2.1.3 Kinerja Keuangan Perusahaan	16
2.1.4 Pendanaan Modal Kerja dan Kinerja Keuangan Perusahaan	18
2.1.5. Peran Moderasi Kendala Keuangan.....	20
2.1.6. Pendanaan Modal Kerja dan Efek dari Kendala Keuangan	21
2.2. Penelitian Terdahulu	22
2.3. Model Teoretis	24
2.4. Pengembangan Hipotesis.....	25
2.4.1 Pengaruh Pendanaan Modal Kerja pada Kinerja Keuangan Perusahaan	25
2.4.2 Pengaruh Non Linear Pendanaan Modal Kerja pada Kinerja Keuangan Perusahaan...	27

2.4.3	Peran Moderasi Kendala Keuangan Pada Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	29
BAB III		31
METODA PENELITIAN		31
3.1	Jenis Penelitian	31
3.2	Strategi Pengumpulan Data	32
3.3	Teknik Pengumpulan Sampel	32
3.4	Pengukuran Variabel	34
3.4.1	Variabel Dependen	34
3.4.2	Variabel Independen.....	34
3.4.3	Variabel Kontrol.....	35
3.4.4	Variabel Moderasi	36
3.5	Alat Analisis Data	38
3.5.1	Statistik Deskriptif	38
3.5.2	Model Regresi Data Panel	38
3.5.3	Pemilihan Model Empiris	41
3.5.4	Estimasi Pemilihan Model	43
3.5.5	Asumsi klasik.....	44
3.5.6	Kesesuaian Model	47
3.5.7	Pengujian Hipotesis	48
BAB IV		49
ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN		49
4.1	Statistik Deskriptif	49
4.2	Pemilihan Model Empiris.....	51
4.2.1	Uji Chow.....	51
4.2.2	Uji Hausman	54
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	57
4.3.1	Uji Autokorelasi	57
4.3.2	Uji Normalitas.....	59
4.3.3	Uji Multikolinearitas.....	62
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas	66
4.4	Uji Kesesuaian Model	68
4.4.1	Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	68
4.4.2	Uji F (Simultan)	70
4.5	Pengujian Hipotesis.....	71
4.5.1	Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	72

4.5.2	Pengaruh Non Linear Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	72
4.5.3	Kendala Keuangan Memoderasi pada Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	73
4.5.4	Kendala Keuangan Memoderasi pada Pengaruh Non Linear Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	73
4.5.5	Uji Variabel Kontrol.....	74
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian	74
4.6.1	Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	74
4.6.2	Pengaruh Non Linear Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	76
4.6.3	Kendala Keuangan memoderasi pada Pengaruh Linear Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	78
4.6.4	Kendala Keuangan Memoderasi pada Pengaruh Non Linear Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	79
BAB V		82
KESIMPULAN		82
5.1	Kesimpulan.....	82
5.2	Keterbatasan	84
5.3	Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA		86
LAMPIRAN		88

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 3. 1 Proses Seleksi Sampel	33
Tabel 3. 2 Jenis-jenis Variabel Moderasi	36
Tabel 3. 3 Definisi Variabel	37
Tabel 3. 4 Pengambilan Keputusan.....	46
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif	50
Tabel 4. 2 Kesimpulan Hasil Uji Chow ROE.....	54
Tabel 4. 3 Kesimpulan Hasil Uji Hausman ROE	56
Tabel 4. 4 Kesimpulan Hasil Uji Chow dan Hausman	57
Tabel 4. 5 Hasil Autokorelasi ROE	58
Tabel 4. 6 Hasil Perbaikan Autokorelasi ROE	58
Tabel 4. 7 Kesimpulan Hasil Uji Autokorelasi.....	58
Tabel 4. 8 Kesimpulan Hasil Uji Normalitas Residual	62
Tabel 4. 9 Kesimpulan Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4. 10 Kesimpulan Hasil Uji Heteroskedastisitas	68
Tabel 4. 11 Hasil Kesesuaian Model ROE	68
Tabel 4. 12 Hasil Pengujian Hipotesis ROE.....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Teoretis	25
----------------------------------	----

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

lampiran 1 Sampel perusahaan.....	88
lampiran 2 Data Panel Variabel Dependen dan Independen.....	89
lampiran 3 Data Panel Variabel Moderasi	91
lampiran 4 Data Panel Variabel Moderasi dan Variabel Kontrol.....	94
lampiran 5 Ringkasan Penelitian Terdahulu	97
lampiran 6 Proses Seleksi Sampel	99
lampiran 7 Definisi Variabel.....	99
lampiran 8 Statistik Deskriptif	100
lampiran 9 Hasil Uji Chow	100
lampiran 10 Kesimpulan Hasil Uji Chow	103
lampiran 11 Hasil Uji Hausman	103
lampiran 12 Kesimpulan Hasil Uji Hausman.....	106
lampiran 13 Kesimpulan Hasil Uji Chow dan Uji Hausman	107
lampiran 14 Hasil Uji Autokorelasi.....	107
lampiran 15 Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi.....	108
lampiran 16 Kesimpulan Hasil Uji Autokorelasi	109
lampiran 17 Hasil Uji Normalitas.....	109
lampiran 18 Perbaikan Hasil Uji Normalitas Residual pada model 1.3.....	110
lampiran 19 Kesimpulan Hasil Uji Normalitas Residual	111
lampiran 20 Hasil Uji Multikolinearitas	111
lampiran 21 Hasil Perbaikan Uji Multikolinearitas pada model 1.2 dan 1.3.....	113
lampiran 22 Kesimpulan Hasil Uji Multikolinearitas.....	114
lampiran 23 Hasil Uji Heteroskedastisitas	115
lampiran 24 Kesimpulan Hasil Uji Heteroskedastisitas	117
lampiran 25 Hasil Kesesuaian Model.....	117
lampiran 26 Hasil Pengujian Hipotesis.....	120

**PENGARUH PENDANAAN MODAL KERJA TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN: PERAN MODERASI KENDALA KEUANGAN PADA INDUSTRI
PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Agnes Siggrit Wete Klau

11160160

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Email: agnesklau16@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan peran moderasi kendala keuangan pada industri properti di Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling. Metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini objek yang diambil adalah perusahaan perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 18 perusahaan dengan periode 2013-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel (*pooled data*) dengan menggunakan Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hasil studi menunjukkan bahwa pendanaan modal kerja tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, pendanaan modal kerja non linear berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kendala keuangan dengan proksi ukuran tidak memoderasi pada pengaruh pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, kendala keuangan dengan proksi rasio cakupan bunga memoderasi secara negatif pada pengaruh pendanaan modal kerja non linear terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: pendanaan modal kerja, pendanaan modal kerja non linear, kinerja keuangan perusahaan dan kendala keuangan.

**THE EFFECT OF WORKING CAPITAL FUNDING ON THE COMPANY'S
FINANCIAL PERFORMANCE: THE ROLE OF MODERATING FINANCIAL
CONSTRAINTS ON THE PROPERTY INDUSTRY LISTED IN THE INDONESIAN
STOCK EXCHANGE**

Agnes Siggrit Wete Klau

11160160

Management Studies Program Faculty of Business

Duta Wacana Christian University Yogyakarta

Email: agnesklau16@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effects of working capital on the company's financial performance, the role of moderating financial constraints in property industry in Indonesia. The data collection method used in this research is purposive sampling. Sampling method based on certain criteria. In this research the objects taken are property, real estate and building construction companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The sample used in this study were 18 companies with the 2013-2019 period. The method used in this research is panel data regression (*pooled data*) using a fixed effect model and random effect model. The result of the study showed that working capital funding has no negative effect on the company's financial performance. Meanwhile, non-linear working capital funding has a negative effect on company's financial performance. Financial constraints with the proxy of firm size have no moderating effect on working capital funding on company performance. Meanwhile, financial constraints with the proxy of interest coverage ratio negatively moderate on the effect of non-linear working capital funding toward the company's financial performance.

Keywords: working capital funding, non-linear working capital funding, company financial performance and financial constraints.

©UKDWN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dalam dunia usaha semakin hari semakin ketat dan perusahaan-perusahaan harus bisa menghadapi persaingan tersebut. Maka sangat disarankan agar perusahaan mampu untuk mengatur dan memberdayakan sumber daya yang ada, salah satunya adalah modal. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya, dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya disebut modal kerja. Menurut Horne dan Wchowicz (2008) modal kerja harus senantiasa dikelola agar tidak terlalu kecil maupun terlalu besar jumlahnya. Adanya modal kerja yang cukup memungkinkan suatu perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya dan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan kekurangan modal maka perusahaan akan kekurangan dana dan kesulitan dalam menjalankan operasionalnya. Menurut Ponsian (2014), manajemen modal kerja yang baik akan meningkatkan arus kas dan menurunkan tingkat kebutuhan pendanaan eksternal sehingga profitabilitas dan kegagalan perusahaan menurun. Dalam manajemen modal kerja akan melibatkan sebagian besar jumlah asset perusahaan. Perusahaan harus melakukan manajemen modal kerja yang efektif dan efisien agar tujuan bisa tercapai. Besar atau kecilnya modal kerja menentukan besar kecilnya risiko dan profitabilitas. Kemudian, semakin besar modal kerja akan semakin tidak efisien dana yang tertanam dalam modal kerja yang menyebabkan risiko profitabilitas rendah dan tidak dapat membayar hutang. Artinya manajemen modal kerja sangat penting bagi perusahaan terutama baik buruknya keuangan dan kinerja perusahaan. Dalam mengelola perusahaan mempunyai tujuan yaitu: Modal kerja yang cukup perusahaan akan dapat memenuhi kewajiban pada waktunya. Kemudian, Modal kerja

digunakan untuk kebutuhan likuiditas perusahaan. Mengelola modal kerja terdapat penentuan tingkat aktiva lancar yang optimal yaitu trade-off dan likuiditas antara risiko dan profitabilitas.

Manajemen modal kerja adalah pengaturan jumlah dan total masing-masing komponen modal kerja dan pendanaan yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar. Dalam menentukan komposisi sumber dana jangka pendek dan jangka panjang yang akan digunakan untuk mendanai modal kerja, manajemen harus mengingat bahwa modal kerja adalah sejumlah dana tertentu yang harus berulang-ulang berputar secara tetap atau permanen. Pendanaan adalah cara memperoleh dana yang diperlukan sebagai modal utama maupun dana tambahan untuk pengerjaan proyek, program, atau portofolio yang dialokasikan demi berjalannya sebuah perusahaan, organisasi, ataupun proyek. Perusahaan akan mendapatkan modal dalam bentuk utang atau ekuitas.

Modal kerja merupakan modal lancar yang dipergunakan untuk mendukung operasional perusahaan sehari-hari sehingga perusahaan dapat beroperasi secara normal dan lancar. Setiap perusahaan baik perusahaan jasa maupun produksi membutuhkan modal kerja untuk mendanai kegiatan operasional mereka, dengan maksud dana yang telah mereka keluarkan dapat kembali masuk ke perusahaan dengan laba dan jangka waktu yang relatif pendek. Beberapa penggunaan modal kerja antara lain adalah untuk pembayaran pembelian bahan baku, pembayaran upah dan pajak. Pendanaan modal kerja merupakan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan peningkatan produksi baik secara kuantitatif (jumlah hasil produksi) maupun secara kualitatif (peningkatan kualitas atau mutu hasil produksi) dan untuk keperluan perdagangan atau peningkatan *utility of place* dari suatu barang.

Sedangkan kinerja keuangan perusahaan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2013:239). Menurut Jumingan (2006:239), kinerja keuangan adalah penjelasan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait

berbagai aspek seperti penghimpunan dan penyaluran dana berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Kinerja keuangan perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam merebut peluang pasar. Sehingga perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan berasal dari dalam dan luar perusahaan seperti laba perusahaan, kebijakan modal kerja, ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan akan diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sehingga *Return on Equity* sangat berguna bagi para investor untuk menentukan kelayakan suatu investasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan ini berfungsi agar perusahaan dapat mengetahui kondisi baik atau buruknya keuangan suatu perusahaan dalam setiap periode.

Menurut Munawir (2003:31) laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Manajemen modal kerja memainkan peran penting dalam kinerja yang lebih baik pada perusahaan (Yang et al., 2014). Sehingga membuat Manajer harus dapat memutuskan dengan baik dalam pendanaan modal kerja yang berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Manfaat modal kerja menurut munawir (2010:116) adalah melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar, memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumen, memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya, memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

Dalam pendanaan modal kerja sering mengalami masalah yang sangat serius yaitu kendala keuangan. Suatu perusahaan bisa bertahan jika dapat mengatasi kendala keuangan, biasanya perusahaan akan meminjam modal tersebut pada bank. Di Indonesia terdapat beberapa sektor yang mengalami kegagalan karena kendala keuangan, seperti yang terjadi pada kuartal I tahun 2017 pada industri properti dan perusahaan real estate di Bursa Efek Indonesia yang dilansir oleh Market Bisnis. Dikatakan bahwa laba dari perusahaan properti mengalami penurunan yang signifikan sebesar 80.5%. Menurunnya keuntungan dan laba yang sangat signifikan dari sektor ini berakibat banyak investor yang kecewa sehingga mengurungkan niat tersebut untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan properti dan perusahaan real estate. Sebagai akibat dari kondisi tersebut manajemen tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik, maka menyebabkan kesulitan keuangan atau kegagalan keuangan perusahaan dalam memutar uang untuk memasarkan produknya. Perusahaan dapat melakukan peminjaman modal pada bank tetapi tidak dapat melunasi pinjaman pada jangka waktu yang telah ditetapkan. Hal tersebut membuat hutang perusahaan bertambah banyak karena dikenakan lagi bunga yang tinggi, akhirnya membuat perusahaan tersebut tidak dapat beroperasi dengan baik. Tetapi yang dimaksudkan di atas adalah perusahaan mendapatkan modal dalam bentuk utang, jika melalui utang berarti perusahaan menjadi peminjam dana. Sedangkan jika pendanaan berbentuk ekuitas, berarti perusahaan menerima investasi dari para pemilik dengan menerbitkan saham atau menahan saldo laba. Hal ini merupakan dampak atau efek kendala keuangan bagi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik dikarenakan keuangan perusahaan yang baik pula, sehingga membuat pendanaan modal kerja sangat penting bagi kinerja keuangan perusahaan.

Adapun beberapa hasil penelitian dari peneliti sebelumnya antara lain (Jun dan Jen, 2003) Literatur sebelumnya menunjukkan bahwa, menggunakan proporsi kredit jangka pendek yang lebih besar untuk mendanai modal kerja dapat memiliki dampak positif pada kinerja

perusahaan karena kredit jangka pendek mudah menyesuaikan dengan kebutuhan keuangan perusahaan. (Baños-Caballero et al., 2016) Bertentangan dengan argumen di atas, ketergantungan yang lebih besar pada kredit jangka pendek juga dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Dampak negatif dari proporsi yang lebih besar dari pendanaan jangka pendek dapat disebabkan oleh refinancing dan risiko bunga. Mungkin sulit bagi perusahaan untuk memperbarui pinjaman jangka pendek mereka dan karenanya mereka mungkin membayar suku bunga yang lebih tinggi untuk pinjaman baru. Dengan demikian, memiliki dampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian tentang pengaruh pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan, masih belum sampai pada suatu kesimpulan yang jelas. Hasil penelitian saling inkonsisten, beberapa hasil penelitian menemukan bahwa pendanaan modal kerja berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Yazdanfar dan Ohman, 2014). Sedangkan, penelitian lainnya yang ada (Zakari dan Saidu, 2016; Veli, 2015) menemukan ada pengaruh yang positif dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang inkonsisten, maka penelitian ini menguji peran moderasi kendala keuangan seperti yang disarankan oleh peneliti sebelumnya Nufazil Altaf dan Farooq Ahmad, (2019) menunjukkan bahwa ada hubungan terbalik berbentuk U antara pendanaan modal kerja pada kinerja perusahaan dan titik impas yang optimal di mana pembiayaan utang jangka pendek memiliki efek negatif. Selain itu, menemukan bahwa titik impas ini ternyata tinggi untuk perusahaan yang cenderung rendah secara finansial. Selain itu, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian ini konteks pasar modal Indonesia khususnya pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan di Indonesia.

Dalam penelitian ini objek yang diambil adalah perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2019. Sifat dan karakteristik properti, real estate, dan konstruksi bangunan berbeda dengan sektor lainnya. Salah satunya Perusahaan

properti, real estate dan konstruksi pembangunan membutuhkan modal kerja yang besar dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Industri ini membutuhkan modal kerja yang besar karena aktivitas pembangunan properti juga yang besar, menjalankan proyek baru dan eksisting. Selain itu, industri properti, real estate dan konstruksi bangunan juga termasuk industri yang rentan di masa krisis. Seperti yang terjadi pada pertengahan tahun 2017, daya beli masyarakat terlihat menurun dalam survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia dalam indeks keyakinan konsumen. Hal ini membuat masyarakat tidak terlalu percaya dengan kondisi perekonomian Indonesia. Maka, hal ini juga mempengaruhi industri properti, real estate dan konstruksi bangunan. Pada saat daya beli melemah menyebabkan investasi pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan beberapa tahun terakhir melemah, maka investor juga sulit untuk menjual aset properti dengan harga yang lebih tinggi. Industri ini diminati oleh para investor karena harga dari tanah ataupun bangunan cenderung memiliki peningkatan pada saat penawaran bersifat tetap namun demand selalu bertambah. Permintaan yang bertambah sejalan dengan bertambahnya jumlah penduduk dan masyarakat yang akan tinggal dan beraktivitas. Maka, meskipun indeks pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan pada tahun-tahun terakhir mengalami penurunan tetapi kenyataannya masih tinggi kebutuhan masyarakat akan properti dan pertumbuhan masyarakat dengan sendirinya mengindikasikan bahwa perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan masih jadi pilihan industri untuk investasi jangka menengah dan panjang. Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas dan berdasarkan penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul ***“Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Peran Moderasi Kendala Keuangan Pada Industri Properti yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”***.

1.2 Perumusan Masalah

- 1.2.1 Apakah pendanaan modal kerja berpengaruh secara linear dan non linear terhadap kinerja keuangan perusahaan pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 1.2.2 Apakah kendala keuangan memoderasi pada pengaruh pendanaan modal kerja berpengaruh secara linear dan non linear terhadap kinerja perusahaan pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1.3.1 Untuk menguji pengaruh pendanaan modal kerja secara liner dan non linear terhadap kinerja perusahaan pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 1.3.2 Untuk menguji peran moderasi kendala keuangan pada pengaruh pendanaan modal kerja berpengaruh secara linear dan non linear terhadap kinerja perusahaan pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada:

1.4.1 Pengembangan ilmu

Penelitian ini dapat memberikan suatu karya penelitian baru yang dapat mendukung dalam pengembangan pendanaan modal kerja yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

1.4.2 Investor

Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai masukan dan evaluasi bagi para investor dalam melakukan investasi saham dengan melihat laporan kinerja keuangan perusahaan.

1.4.1 Kebijakan

Kebijakan terkait modal kerja, perusahaan lebih dapat mempertimbangkan arah kebijakan modal kerja yang akan didanai sehingga kinerja keuangannya dapat berjalan dengan baik dan normal. Misalnya mungkin untuk keamanan perusahaan dalam menjaga likuiditasnya perusahaan bisa memakai kebijakan pendanaan konservatif atau untuk dapat menekan biaya pendanaannya perusahaan bisa memakai kebijakan pendanaan yang agresif.

1.5 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti melakukan batasan dalam melakukan penelitian:

1.5.1 Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan dengan proksi return on equity. Variabel independennya yaitu pendanaan modal kerja dan pendanaan modal kerja kuadrat. Kemudian terdapat variabel moderasinya yaitu kendala keuangan dengan menggunakan 2 proksi yaitu ukuran perusahaan dan rasio cakupan bunga.

1.5.2 Industri properti yang mencakup perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2019.

1.5.3 Perusahaan memiliki laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 desember dan mengumpulkan laporan keuangannya untuk periode 2013-2019.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan oleh penulis mengenai pengaruh linear dan non linear pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta kendala keuangan memoderasi pada pengaruh linear dan non linear pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Properti Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka, berikut adalah kesimpulan dari hasil penelitian:

5.1.1 Pendanaan modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Karena jumlah pendanaan modal kerja pada tingkat tertentu bisa signifikan dan bisa tidak signifikan seperti nilai rata-rata pada pendanaan modal kerjanya yaitu 17%. Nilai pendanaan modal kerja ini masih terbilang kecil sehingga tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pendanaan modal kerja tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan memiliki modal yang cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya serta mampu membayar utangnya. Tetapi, pengaruh pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh negatif, artinya semakin besar pendanaan modal kerja semakin menurun kinerja keuangan perusahaan karena pendanaan modal kerja yang dimiliki perusahaan tidak dapat dikelola dengan baik. Perusahaan mempunyai pendanaan modal kerja namun tidak mampu untuk mencapai tujuan atau target keuntungan perusahaan, sehingga hanya akan membuat utang perusahaan bertambah.

5.1.2 Pendanaan modal kerja non linear berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada tingkat tertentu seperti pada pendanaan modal kerja kuadrat menjadi

signifikan dengan nilai rata-ratanya 20% sudah termasuk dalam pendanaan yang besar. Pendanaan modal kerja non linear berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan berupaya meningkatkan profitabilitas dan manajemen modal dengan menggunakan utang jangka pendek untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Artinya, perusahaan memiliki pendanaan modal kerja dari eksternal perusahaan yang cukup besar dalam penggunaan kegiatan operasional perusahaan. Namun, karena pendanaan modal kerja yang besar tersebut tidak dikelola dengan baik dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan karena utang perusahaan yang menjadi besar dengan keuntungan perusahaan yang tidak mencapai target.

5.1.3 Kendala keuangan dengan proksi ukuran perusahaan tidak memoderasi secara positif pada pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kendala keuangan yang dimiliki perusahaan dalam ukuran perusahaan, perusahaan tersebut dapat dikatakan termasuk perusahaan yang besar dengan begitu dapat mendanai modal kerja dengan menggunakan utang jangka pendek tetapi tidak mengganggu kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sehingga membuat perusahaan tidak dibatasi pendanaannya dan dapat membuat kinerja keuangan perusahaan meningkat.

5.1.4 Kendala keuangan dengan proksi rasio cakupan bunga memoderasi secara negatif pada pengaruh non linear pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya kendala keuangan memperlemah pengaruh non linear pendanaan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan karena nilai kendala keuangan yang rendah membuat pendanaan modal kerja menjadi rendah. Artinya perusahaan tidak dibatasi pendanaannya karena perusahaan memiliki laba yang cukup baik. Oleh, karena tidak dibatasi membuat utang perusahaan bertambah dan uang tersebut tidak dikelola dengan

baik atau tidak dapat menghasilkan keuntungan sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan menurun.

5.2 Keterbatasan

Pada penelitian ini cakupan penelitian hanya pada perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka masih ada kesempatan untuk memperluas cakupan penelitian. Serta keterbatasan akses data dan waktu yang mengakibatkan periode data yang diperoleh hanya tujuh tahun. Dalam penelitian ini juga hanya menggunakan beberapa variabel dependen dan independen. Penelitian ini juga hanya menggunakan satu variabel dependen, dua variabel independen dan variabel moderasi yang hanya menggunakan dua proksi serta satu variabel kontrol. Hasil asumsi klasiknya juga masih terjadi masalah seperti pada uji autokorelasi, normalitas dan multikolinearitas.

5.3 Saran

Setelah melakukan penelitian ini peneliti memberikan saran yaitu:

- 5.3.1 Bagi manajer perusahaan-perusahaan untuk dapat mengelola pendanaan modal kerja yang optimal agar tercapainya kinerja keuangan yang maksimal.
- 5.3.2 Bagi peneliti selanjutnya mungkin dapat menambahkan variabel-variabel lainnya lagi dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Serta peneliti selanjutnya dapat menggunakan sektor lain selain sektor Properti Real Estate dan Kontruksi Bangunan sebagai populasi dari penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.
- 5.3.3 Bagi investor dan perusahaan pembiayaan juga dapat memperhatikan kinerja keuangan pada perusahaan dengan melihat seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan laba serta mengelola dana tersebut dengan optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Altaf, N. And F.A. (2019), "Working capital financing, firm performance and financial constraints". *International Journal of Managerial Finance*, Emerald Group Publishing, Vol. 15 No. 4, pp. 464-477.
- Altaf, N. (2016), "Economic value added or earnings; what explains market value in indian firms?". *Future Business Journal*, Vol. 2 No. 2, pp. 152-166.
- Banos-Caballero, S., Garcia-Teruel, P.J. and Martinez-Solano, P. (2014). "Working capital management, corporate performance, and financial constraints". *Journal of Business Research*, Vol. 67 No. 3, pp. 332-338.
- Banos-Caballero, S., Garcia-Teruel, P.J. and Martinez-Solano, P. (2016). "Financing of working capital requirement, financial flexibility and SME performance". *Journal of Business Economics and Management*, Vol. 17 No. 6, pp. 1189-1204.
- Jun, S., Jen, F.C. (2003). "Trade-off model of debt maturity structure". *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 20 No. 1, pp. 5-34.
- Faulkender & Wang. (2006). "Corporate financial policy and values of cash". *The Journal of Finance*, Vol. 61 No.4, pp. 1957-1990.
- Charitou, Melita., Petros Lois and Halim Budi Santoso. (2012). "The Relationship between working capital management and firm's profitability: an empirical investigation for an emerging asian country". *International Business & Economics Research Journal*, Vol 11 No. 8, pp. 839-848.
- Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). "Do Financing constraints explain why investment is correlated with cash flow". *Quarterly Journal of Economics*, Vol 53 No. 9, pp 1689-1699.
- Almeida, H., Campello, M., Weisbach, M. (2004). "The Cash flow sensitivity of cash". *Journal of Finance*, LIX (November 2002), pp. 1777-1804.
- Deloof, M. (2003). "Does Working capital management affect profitability of belgian firms?". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol 33 No. 3, pp. 573-87.
- Li, D. (2011). "Financial constraints, R&D investment and stock returns. *Review of Financial Studies*, Vol 24 No. 9, pp. 2974-3007.

- Emerensiana (2020). “Efek kendala keuangan dalam memoderasi keputusan dari pendanaan internal”. *International Journal of Social Science and Business*, Vol 4 No. 1, pp. 136-143.
- Olifimarta, D., & Wibowo, S. (2019). “Manajemen modal kerja dan kinerja perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran di indonesia”. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, Vol 4 No. 1, pp. 87-99.
- M. Miswanto. (2012). “Kebijakan dalam penentuan dan pendanaan modal kerja perusahaan”. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta*.
- Risal Rinofah. (2018). “Chas flow, chas holding, financial constraint and investment in indonesia”. *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol 3 No. 2, pp. 169-175.
- Bank Indonesia. (2020). “Memperkuat kebijakan makroprudensial akomodatif menopang pembiayaan ekonomi”. Tersedia dari KSK_34_2020.pdf.