

**PENGARUH LEVERAGE, AKTIVITAS, DAN ARUS KAS PERUSAHAAN  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*

**ARTIKEL**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



**OLEH :**

**IVAN DEAS KURNIAWAN**

**NIM :**

**17789/2010**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2014**

## **PERSETUJUAN PEMBIMBING**

### **PENGARUH *LEVERAGE*, AKTIVITAS, DAN ARUS KAS PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*

**Oleh:**

**Ivan Deas Kurniawan  
17789/2010**

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode  
September 2014 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

**Padang, 14 Mei 2014**

**Disetujui Oleh:**

**Pembimbing I**



**Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak**  
**M.Sc, Ak**  
**NIP : 19580519 199001 1 001**  
**199803 2 003**

**Pembimbing II**



**Nurzi Sebrina, SE,**  
**NIP : 19720910**

**Pengaruh Leverage, Aktivitas, dan Arus Kas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**

**Ivan Deas Kurniawan**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang  
E-mail : van\_bsk@yahoo.com

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh *leverage*, aktivitas, dan arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* untuk kinerja keuangan; *debt ratio*, *time interest earned ratio* dan *debt to equity ratio* untuk *leverage*; *fixed assets turnover*, *working capital turnover*, dan *inventory turnover* untuk aktivitas perusahaan; dan *cash flow return on assets*, *operations index*, dan *cash flow to sales* untuk arus kas perusahaan.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat asosiatif kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun yakni dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012, sedangkan sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 20 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data adalah dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *leverage*, aktivitas dan arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan jika *leverage* diukur dengan *time interest earned ratio*; aktivitas perusahaan diukur dengan *working capital turnover* dan *inventory turnover*; dan arus kas perusahaan diukur dengan *cash flow return on assets* dan *cash flow to sales*.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk melakukan analisis data antar waktu dan menambah variabel penelitian seperti likuiditas dan variabel lainnya serta memilih model yang lebih baik dari beberapa model ada.

**Kata Kunci : Return On Assets, Debt Ratio, Time Interest Earned Ratio, Debt To Equity Ratio, Fixed Assets Turnover, Working Capital Turnover, Inventory Turnover Cash Flow Return On Assets, Operations Index, dan Cash Flow To Sales**

**ABSTRACT**

*In this research will make know and test the effect of leverage, activity, and cash flows of the company's financial performance (empirical study on companies listed on the Stock Exchange). Proxy using the return on assets for the financial performance; debt ratio, time interest earned ratio and debt to equity ratio for leverage; fixed asset turnover, working capital turnover, and inventory turnover for the company's activities; and cash flow return on assets, index operations, and cash flow to sales for the company's cash flow.*

*This type of research is the causative associative. The population is all Manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the 4 years from 2009 to 2012, while the sample is determined by purposive sampling to obtain a sample of 20 companies. Types of data using secondary data obtained from www.idx.co.id. The selection of the sample with a purposive sampling method. The data collection technique is the engineering documentation. Analysis of research using panel data regression analysis.*

*The empirically result showed that leverage, the company's activities, and cash flows influences financial performance if leverage is proxied by the time interest earned ratio; activity is proxied by the company's working capital turnover and inventory turnover; and the company's cash flow is proxied by return on assets and cash flow to sales.*

*Based on the above results, it is suggested for the next research, we recommend cross-section data analysis and add to research variables such as liquidity and to choose a model that is better than some existing models.*

**Key Words : Return On Assets, Debt Ratio, Time Interest Earned Ratio, Debt To Equity Ratio , Fixed Asset Turnover , Working Capital Turnover, Inventory Turnover Cash Flow Return On Assets , Index Operations , And Cash Flow To Sales**

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha sekarang ini ditandai dengan banyak bermunculnya usaha-usaha baru sehingga timbul persaingan yang semakin tajam dan kompetitif dalam dunia usaha. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut untuk mampu menciptakan atau meningkatkan nilai perusahaan serta mampu untuk mengelola faktor-faktor produksi yang ada secara efektif dan efisien agar tujuan perusahaan untuk memperoleh laba yang maksimal dan optimal tercapai. Oleh karena itu perusahaan juga dituntut untuk mampu menentukan kinerja keuangan perusahaan yang baik, sehingga perusahaan akan dapat menjamin kelangsungan hidupnya.

Menurut Juan (2013 :9) laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan bertujuan untuk “menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi”. Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan pencapaian rencana kerja perusahaan yang telah direncanakan di perusahaan sehingga prestasi yang telah dijalankan oleh manajemen dapat dievaluasi dan dapat ditingkatkan untuk tahun berikutnya. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan pencapaian rencana kerja perusahaan yang telah direncanakan di perusahaan sehingga

prestasi yang telah dijalankan oleh manajemen dapat dievaluasi dan dapat ditingkatkan untuk tahun berikutnya. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangannya. Menurut Munawir (2000:31) “Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan”. Analisis laporan keuangan yang bertujuan untuk menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan.

Menurut Subramanyam (2010:16) analisis keuangan (*financial analysis*) merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Analisis rasio keuangan salah satu alat analisis keuangan yang populer dan

banyak digunakan. Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja keuangan perusahaan, sehingga dengan rasio keuangan tersebut dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk suatu periode tertentu.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Keputusan manajerial perusahaan dapat berupa kebijakan dalam pendanaan perusahaan, pengelolaan aset perusahaan serta kebijakan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehingga menghasilkan kas bagi perusahaan.

*Leverage* keuangan mengacu pada jumlah pendanaan utang dalam struktur modal perusahaan. Menurut Munawir (2004:32) *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Dari sudut pandang manajemen keuangan, rasio *leverage* keuangan membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar. Menurut Kasmir (2008:136) rasio solvabilitas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, seperti

angsuran pinjaman terhadap bunga dan untuk menilai keseimbangan antara nilai hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Investor lebih menginginkan tingkat solvabilitas yang besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan. Salah satu keuntungan utang adalah sifat bunga yang dapat mengurangi pajak. Rasio *leverage* akan menggambarkan struktur modal perusahaan serta menjelaskan kekuatan perusahaan dalam menjalani operasionalnya untuk menghasilkan laba dengan menggunakan dana dari pihak luar (utang).

Aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio aktivitas menggambarkan tingkat pendayagunaan harta atau sarana modal yang dimiliki perusahaan atau dengan kata lain rasio ini bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana. Agar perusahaan dapat selalu terjaga rentabilitas ekonomisnya, maka perusahaan harus meningkatkan rasio aktivitasnya. Semakin tinggi tingkat aktivitas suatu perusahaan maka akan semakin baik karena laba juga akan meningkat bagi investor mengukur rasio aktivitas untuk mengetahui tingkat efisiensi (efektivitas) dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan yang mana sebagian besar sumber daya perusahaan tertanam dalam modal kerja.

Rasio aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya lebih efisien dan efektif. Rasio yang digunakan di dalam efisiensi adalah *asset utilization*. Menurut Jumingan (2011:246) rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki guna menghasilkan laba bersih

operasi operasi dan laba nonoperasi. Semakin besar rasio ini berarti semakin efisien penggunaan asset yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau laba.

Selain *leverage* dan aktivitas perusahaan, arus kas juga sangat penting untuk perkembangan perusahaan. Arus kas juga dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas. Menurut Munawir (2004: 158) kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya, sehingga semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Namun ketika suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi yang disebabkan kas di dalam perusahaan yang besar akan mengakibatkan tingkat perputaran kas tersebut rendah dan mencerminkan perusahaan tersebut terlalu besar berinvestasi dalam bentuk kas dan perusahaan dianggap kurang efektif dalam mengelola kas. Keputusan manajemen dalam pengelolaan kas sangat penting dikarenakan kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan. Hal ini sangat penting bagi manajemen sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan. Oleh karena itu kas harus direncanakan dan diawasi oleh manajemen dengan baik.

Adanya Laporan Arus Kas mendorong beberapa peneliti di bidang keuangan untuk mengembangkan rasio-rasio arus kas (*cash flow ratios*) untuk dijadikan sarana pengukuran kinerja keuangan perusahaan. *Cash flow* adalah “suatu proses yang didalamnya terjadi aliran kas masuk dan aliran kas keluar akibat operasi perusahaan”. Aktivitas pokok

perusahaan yang berkaitan dengan *cash flows* terdiri dari 1) *Cash flow from operating (CFFO) activities*, 2) *Cash flow from investing activities*, 3) *Cash flow from financing activities*.

Manajemen perusahaan perlu melakukan pengambilan kebijakan dalam menjalankan kegiatan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan yang diambil perusahaan bisa berupa kebijakan dalam struktur modal perusahaan (*leverage*), aktivitas perusahaan dan arus kas dimana pengambilan kebijakan tersebut dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dari beberapa kebijakan tersebut, manajemen perlu mengetahui kebijakan mana yang lebih tepat diambil untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan pengambilan kebijakan yang lebih tepat maka perusahaan dapat berkembang dengan pesat dan kinerja dari tahun ke tahun dapat meningkat.

Penelitian mengenai manfaat rasio keuangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan perusahaan telah banyak dilakukan. Rita Fitria (2010) menguji perubahan rasio keuangan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian tersebut disimpulkan bahwa terdapat tiga variabel yang berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dian dan Astuti (2005) meneliti Analisis Rasio Keuangan terhadap Perubahan Kinerja pada Perusahaan di Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut adalah Rasio

keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *earning after tax*) adalah rasio *Total Debt to Total Capital Assets*, *Total Assets Turnover*, dan *Return On Investment*, sedangkan rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *operating profit*) adalah *Current Ratio*.

Ahmad (2011) juga meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan perusahaan telekomunikasi yang go publik di BEI. Penelitian tersebut meneliti pengaruh *current ratio*, *debt equity ratio*, *debt rasio*, *total aset turnover*, *working capital turnover* dan *net profit margin* terhadap return on invesment. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio* dan *working capital turnover* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI) dan hanya *total aset turnover* dan *net profit margin* yang berpengaruh positif secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi.

Dari beberapa penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian. Rita menyimpulkan bahwa rasio leverage dan rasio aktivitas mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan Ahmad menyimpulkan hanya rasio aktivitas perusahaan yang memepengaruhi kinerja keuangan perusahaan sedangkan rasio leverage tidak memepengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dari kedua penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil penelitian. Karena ada perbedaan ini, peneliti ingin meneliti ulang kinerja keuangan perusahaan. Peneliti memasukan rasio arus kas untuk mengetahui apakah rasio tersebut

mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Leverage, aktivitas perusahaan, dan arus kas dapat diproksikan dengan lebih dari satu alat ukur.

Indikator kinerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Penggunaan ROA dimaksudkan bahwa dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tidak bisa hanya mengandalkan angka laba saja. Tetapi perlu membandingkan bahwa laba yang diperoleh tersebut sesuai dengan jumlah aset yang ada dimana kenaikan laba harus sejalan dengan kenaikan total asset. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan ini dipilih karena pada saat ini perusahaan memasuki masa persaingan yang tinggi dimana dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun bertambah serta ada perusahaan yang telah menggabungkan perusahaan menjadi satu perusahaan dan perusahaan manufaktur semakin dalam beberapa tahun terakhir dan ada yang telah keluar dari Bursa Efek Indonesia.

Oleh karena itu, penulis memberi judul penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Leverage, Aktivitas, dan Arus Kas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” (Studi Empiris pada Manufaktur yang Terdaftar di BEI).**

## **2. TELAAH LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **2.1. Kinerja Perusahaan**

#### **2.1.1 Defenisi Kinerja**

Menurut Jumingan (2006:239) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut

aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Menurut Irham Fahmi (2012:2), Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (*generally accepted accounting principle*) dan lainnya.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi suatu perusahaan baik dalam aspek keuangan, penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang bisa diukur dengan indikator modal, likuiditas dan profitabilitas.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis.

### **2.1.2 Pengukuran Kinerja Keuangan**

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan

perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

### **2.1.3 Manfaat Pengukuran Kinerja**

Kinerja suatu perusahaan merupakan gambaran dari hasil usaha yang telah dicapai perusahaan dalam suatu periode. Dengan adanya penilaian suatu kinerja perusahaan maka perusahaan akan mengetahui seberapa besar hasil usaha yang telah dilakukan dan mengetahui kelemahan yang ada di dalam perusahaan tersebut, sehingga untuk periode ke depan dapat dilakukan perbaikan atas kelemahan tersebut. Menurut Jumingan (2011:239), manfaat dilakukan pengukuran kinerja perusahaan sebagai berikut :

- 1) Mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.
- 2) Mengetahui seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan *profit*.
- 3) Mengetahui kemampuan perusahaan dalam medayagunakan semua aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit secara efisien.

### **2.1.3 Laba Pengukur Kinerja**

Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Suwardjono (2013:464) laba dari sudut pandang pemegang saham yaitu perubahan atau kenaikan ekuitas atau aset bersih atau kemakmuran

bersih pemilik dalam suatu periode yang berasal dari transaksi operasi bukan transaksi modal. Sedangkan menurut Suwardjono (2013:464) laba dalam konsep kesatuan usaha merupakan kenaikan aset dalam suatu periode akibat kegiatan produktif yang dapat dibagi atau didistribusikan kepada kreditor, pemerintah, dan pemegang saham tanpa mempengaruhi keutuhan ekuitas pemegang saham semula. Jadi dapat disimpulkan bahwa laba merupakan perubahan atau kenaikan aset dalam suatu periode akibat dari kegiatan produktif perusahaan yang mana dapat dibagikan kepada kreditor, pemerintah dan investor.

Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Menurut Walsh (2003:57) pengembalian atas total aset menyediakan dasar-dasar yang diperlukan suatu perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas ekuitas yang baik. Dalam hal ini *return on asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari suatu investasi dalam bentuk aset tanpa mepedulikan dari mana investasi tersebut diperoleh.

Laba perusahaan terdiri dari laba operasi dan laba bersih. Menurut Subramanyam (2010:9) laba operasi (*operating income*) merupakan suatu pengukuran laba perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi yang berlangsung. Laba operasi perusahaan akan memberikan gambaran kondisi kinerja keuangan perusahaan yang telah direncanakan oleh perusahaan dan menggambarkan tingkat keberhasilan penjualan yang dilakukan perusahaan. Ketika *return on asset* diukur menggunakan laba operasi dibagi

dengan total aset maka *return on asset* tersebut akan menggambarkan kondisi kinerja perusahaan, dimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola aktivitas yang telah direncanakan oleh perusahaan dan menggambarkan tingkat keberhasilan penjualan yang dilakukan perusahaan.

Selain itu, laba bersih juga dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dimana laba yang dihasilkan dari kegiatan yang telah direncanakan ditambah dengan beban atau pendapatan yang diluar perencanaan perusahaan. Beban perusahaan yang luar perencanaan perusahaan dapat berupa beban yang dihasilkan dari kegiatan pedanaan perusahaan serta beban diluar kegiatan aktivitas normal perusahaan yang ada dalam anggaran perusahaan. Ketika *return on asset* diukur menggunakan laba bersih dibagi dengan total aset maka *return on asset* tersebut akan menggambarkan kondisi kinerja perusahaan, dimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola aktivitas yang telah direncanakan maupun diluar perencanaan yang dibuat oleh perusahaan dan menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam melakukan seluruh kegiatan perusahaan.

#### **2.14 Implikasi Kinerja Keuangan**

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Kebijakan dalam

meningkatkan kinerja perusahaan sangat perlu dilakukan, karena dengan tinggi atau rendahnya kinerja keuangan yang diraih oleh suatu perusahaan, akan mempengaruhi keputusan investor dalam penanaman investasi atau mempertahankan investasinya pada perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan dapat memilih kebijakan yang tepat dalam mengelola perusahaan. Kebijakan yang akan diterapkan oleh perusahaan akan menggambarkan kondisi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Kebijakan dalam menggunakan struktur modal, efisiensi dan efektifitas dalam melakukan aktivitas serta pengelolaan kas yang baik akan tercermin dalam laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan keputusan yang bermanfaat bagi operasional perusahaan maka perusahaan tersebut akan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya sehingga perusahaan akan mampu bertahan dari waktu ke waktu. Dengan demikian peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan dirasakan manfaatnya bagi investor, karyawan, kreditor, pemerintah dan masyarakat lainnya.

## 2.2 *Leverage*

Struktur modal merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan yang menyangkut keputusan sumber dana dalam menjalankan suatu usaha dari perusahaan yang dianggap paling menguntungkan, dimana sumber dana perusahaan tersebut memperoleh modalnya dari modal sendiri atau dengan modal eksternal dari pihak kreditor. Apabila perusahaan tadi menggunakan modal dari luar perusahaan sebagai modalnya di dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut

akan mempunyai tanggung jawab biaya yang disebut dengan biaya tetap perusahaan. Perusahaan menanggung biaya tetap dengan menggunakan aset perusahaan sehingga muncul *leverage* keuangan perusahaan.

Konsep *leverage* sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai sudut keputusan yang terbaik. Utang (yang menimbulkan *leverage* keuangan) yang digunakan dalam pendanaan perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya. Akan tetapi *leverage* keuangan juga akan menimbulkan resiko bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* keuangan yang tinggi dapat berakibat adanya kesulitan keuangan (*financial distress*) untuk dapat menyelesaikan kewajiban utangnya. Dengan kata lain *leverage* keuangan

*Leverage* menjadi indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian resiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditor. Menurut Walsh (2003:116) *leverage* keuangan digunakan untuk mencerminkan hubungan antara laba dan beban bunga tetap. Sebagian pos utang jangka pendek dan panjang menanggung biaya bunga. Contoh utang dengan beban bunga adalah kredit dari bank dan lembaga keuangan yang lain. Semakin kecil jumlah pinjaman berbunga semakin kecil pula beban bunga kredit yang ditanggung perusahaan. Dengan demikian dipandang dari segi beban bunga, perusahaan tersebut lebih efisien operasi bisnisnya.

Menurut Brealey (2006:72) *leverage* memperlihatkan seberapa

berat utang perusahaan. Ketika sebuah perusahaan meminjam uang, perusahaan akan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka kreditor hanya akan menerima pembayaran bunga tetap saja dan pokok uang pinjaman yang telah dipinjamkan sedangkan sisanya akan menjadi milik perusahaan. Karena utang meningkatkan pengembalian atas pemegang saham maka utang tersebut dapat dikatakan menciptakan leverage keuangan perusahaan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* keuangan merupakan jumlah perbandingan atau proporsi utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. *Leverage* perusahaan diukur dengan rasio. Menurut Brealey (2006:72) rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan.

#### 2.2.1 Debt Ratio

Menurut Kasmir (2012:112) *debt ratio* (rasio utang) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Rasio ini menunjukkan seberapa besar dari keseluruhan aset perusahaan yang dibelanjai oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki.

#### 2.2.2 Times Interest Earned Ratio

Menurut Toto (2008:95) *times interest earned ratio* merupakan rasio untuk mengetahui sampai seberapa jauh laba dapat digunakan untuk

menutupi bunga. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga bagi kreditor.

#### 2.2.3 Debt to Equity Ratio

Menurut Kasmir (2012:112) *debt to equity ratio* merupakan rasio utang untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemilik (ekuitas) sebagai jaminan atas utangnya.

#### 2.3. Aktivitas Perusahaan

Perusahaan dalam mengelola dan menggunakan aset dalam rangka penciptaan pendapatan. Aset secara umum adalah bentuk investasi perusahaan sehingga dalam memperoleh aset perusahaan akan mengeluarkan dananya yang cukup besar. Menurut Subramanyam (2010:22) aktivitas perusahaan mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas perusahaan. Aktivitas kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sumber utama perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan. Oleh karena itu diperlukan penilaian atas aktivitas perusahaan agar aktivitas tersebut dilakukan secara efektif dan efisien.

Menurut Kasmir (2012:113) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio aktivitas dapat dikaitkan dengan. Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aset-aset tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas adalah alat ukur yang digunakan perusahaan dalam mengukur efektivitas

dan efisiensi. Ada beberapa macam rasio aktivitas, antara lain :

#### 2.3.1 *Fixed asset turnover*

Menurut Kasmir (2012:114) *fixed asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam suatu periode. Rasio ini dapat dipakai perusahaan untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan aset tetap sepenuhnya atau belum. Rasio ini akan memperlihatkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset tetapnya untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba.

#### 2.3.2 *Working capital turnover*

Modal kerja sangat erat hubungannya dengan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari serta menunjukkan tingkat keamanan para kreditur terutama kreditur jangka pendek. Menurut Kasmir (2012:114) perputaran modal kerja merupakan alat ukur menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam hal ini seberapa banyak dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga menciptakan penjualan dan mendapatkan laba untuk perusahaan.

#### 2.3.3 *Inventory Turnover*

Menurut Kasmir (2012:114) *inventor turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode. Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali persediaan dijual dan diproduksi kembali dalam suatu periode.

## 2.4 Arus Kas Perusahaan

Setiap perusahaan mempunyai tujuan dalam menjalankan usahanya, yang mana tujuan utama perusahaan tersebut adalah berusaha untuk memperoleh keuntungan yang maksimum, untuk mencapai tujuan tersebut membutuhkan modal yang sangat besar. Maka dalam menjalankan usahanya perusahaan selalu membutuhkan kas.

Menurut Munawir (2004: 158) kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya, sehingga semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Namun ketika suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi yang disebabkan kas di dalam perusahaan yang besar akan mengakibatkan tingkat perputaran kas tersebut rendah dan mencerminkan perusahaan tersebut terlalu besar berinvestasi dalam bentuk kas dan perusahaan dianggap kurang efektif dalam mengelola kas. Keputusan manajemen dalam pengelolaan kas sangat penting dikarenakan kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan. Hal ini sangat penting bagi manajemen sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan. Oleh karena itu kas harus direncanakan dan diawasi oleh manajemen dengan baik.

Kas mempunyai kedudukan penting dalam perusahaan. Kas digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari - hari misalnya untuk membeli bahan baku, membayar upah dan gaji. perusahaan harus mempunyai kas yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membayar

kewajiban pada saat jatuh tempo. Untuk itu penting dilakukan penilaian terhadap perusahaan tentang kemampuannya dalam menghasilkan arus kas positif dan laba. Penilaian dilakukan dengan menggunakan analisis terhadap laporan arus kas. Dari penilaian itu akan diketahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangannya.

Adanya Laporan Arus Kas mendorong beberapa peneliti di bidang keuangan untuk mengembangkan rasio-rasio arus kas (*cash flow ratios*) untuk dijadikan sarana pengukuran kinerja keuangan perusahaan. *Cash flow* adalah “suatu proses yang didalamnya terjadi aliran kas masuk dan aliran kas keluar akibat operasi perusahaan”. Aktivitas pokok perusahaan yang berkaitan dengan *cash flows* terdiri dari *Cash flow from operating (CFFO) activities*, *Cash flow from investing activities*, *Cash flow from financing activities*. Metode ini pada dasarnya memfokuskan pada aspek *cash flow* yang dihasilkan dari operasi perusahaan, atau digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004) mengemukakan 9 rasio *cash flow* yang disebutnya *performance ratios* dan dibagi ke dalam dua kelompok rasio yaitu *sufficiency ratios* dan *efficiency ratios*. Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) *efficiency ratios* menjelaskan tentang usaha perusahaan dalam memperoleh arus kas dari operasi selama periode tertentu dan untuk menemukan sebab adanya perbedaan antara *net income* dengan *net cash flow*. Sedangkan *sufficiency ratios* menjelaskan kecukupan dari arus kas

untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

#### 2.4.1 *Cash flow return on assets*

Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) menjelaskan *cash flow return on assets* merupakan perbandingan antara *cash flow from operations (CFFO)* dengan total aset. Rasio ini dipakai untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dengan total aset perusahaan yang digunakan perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian kas atas aset perusahaan, makin tinggi nilai rasio ini berarti penggunaan aset sangat efisien, sebab tingkat pengembalian atas aset perusahaan makin besar.

#### 2.4.2 *Operations index*

Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) menjelaskan *operations index* digunakan untuk mengukur produktivitas dalam menghasilkan kas (*cash –generating productivity*) dari aktivitas/operasi perusahaan yang berkesinambungan dan mengukur perbedaan antara CFFO dengan laba yang dihasilkan perusahaan. *Operations index* mencerminkan sejauh mana transaksi non-tunai yang terlibat perhitungan pendapatan operasional.

#### 2.4.3 *Cash flow to sales*

Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) menjelaskan *cash flow to sales* mengukur sampai seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi. Penjualan terdiri dari penjualan tunai dan penjualan kredit. Hal ini dapat dilakukan dengan analisis kualitas penjualan (*quality of sales*) dan kualitas pendapatan (*quality of income*).

#### 2.5 Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian yang menguji tentang rasio keuangan telah banyak dilakukan. Penelitian yang dilakukan Rita (2010) menguji dan meneliti pengaruh perubahan rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas terhadap perubahan kinerja perusahaan selama tahun 2004-2008. Rasio yang digunakan adalah *current ratio*, *debt ratio* dan *inventory turnover*. Penelitian dilakukan dengan analisis regresi berganda dimana hasil penelitian adalah perubahan rasio likuiditas, *leverage* dan aktivitas perusahaan memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja perusahaan.

Dian dan Astuti (2005) meneliti Analisis Rasio Keuangan terhadap Perubahan Kinerja pada Perusahaan di Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *earning after tax*) adalah rasio *Total Debt to Total Capital Assets*, *Total Assets Turnover*, dan *Return On Investment*, sedangkan rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *operating profit*) adalah *Current Ratio*.

Ahmad (2011) juga meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang go publik di BEI. Penelitian tersebut meneliti pengaruh *current ratio*, *debt equity ratio*, *debt ratio*, *total aset turnover*, *working capital turnover* dan *net profit margin* terhadap *return on investment*. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio* dan *working capital turnover* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROI) dan hanya *total aset turnover*

dan *net profit margin* yang berpengaruh positif secara parsial terhadap kinerja perusahaan telekomunikasi.

Nurul (2009) meneliti Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Analisa *Cash Flow Ratio*. Dari kajian tersebut disimpulkan bahwa rasio-rasio *cash flow* dapat memperkaya khasanah analisis kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat dijadikan suatu metode alternatif pengukuran kinerja keuangan perusahaan dan rasio-rasio *cash flow* berbeda dengan rasio-rasio keuangan tradisional karena rasio-rasio *cash flow* adalah *cash based* sedangkan rasio-rasio keuangan tradisional merupakan *accrual based*.

## 2.6 Perumusan hipotesis

Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan terdiri dari laba operasi dan laba bersih. Laba operasi perusahaan akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang telah direncanakan perusahaan dan menggambarkan tingkat keberhasilan penjualan yang dilakukan perusahaan. Laba bersih menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dimana laba yang dihasilkan dari kegiatan yang telah direncanakan ditambah dengan beban yang diluar perencanaan perusahaan.

Perubahan kinerja perusahaan dapat diukur dengan *return on asset* (ROA) dimana laba bersih dari perusahaan dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan atau laba operasi dari perusahaan dibagi dengan

total aset perusahaan. Rasio ini akan mencerminkan kinerja perusahaan dimana dari total aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan penghasilan untuk perusahaan berupa laba operasi maupun laba bersih.

Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage* keuangan perusahaan. *Leverage* menjadi indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian resiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. *Leverage* keuangan merupakan jumlah perbandingan atau proporsi utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. *Leverage* perusahaan di ukur dengan rasio. Dalam penelitian ini *leverage* keuangan diukur dengan *debt ratio*, *time interest earned*, dan *debt equity ratio*. Dari ketiga rasio *leverage* tersebut akan diketahui hal-hal yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Rasio *leverage* diperlukan untuk menilai efektifitas kebijaksanaan pendanaan untuk meningkatkan laba.

Rasio *leverage* akan menggambarkan struktur modal perusahaan serta menjelaskan kekuatan perusahaan dalam menjalani operasionalnya untuk menghasilkan laba dengan menggunakan dana dari pihak luar (utang). Pada *debt ratio* dan *debt equity ratio* akan menunjukkan seberapa besar utang yang ada perusahaan digunakan untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Aset tetap yang dibiayai dengan utang perusahaan akan dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan. Di sisi lain *times interest earned ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa

besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga bagi kreditor. Pinjaman yang dilakukan perusahaan menimbulkan angsuran pinjaman beserta bunga. Dengan modal utang yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan operasional perusahaan maka meningkatnya laba perusahaan akan memberikan kemudahan untuk perusahaan dalam membayar angsuran bunga.

Aktivitas perusahaan mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan merupakan aktivitas pokok perusahaan dalam memperoleh laba. Oleh karena itu semakin efektif dan efisien pengelolaan aktivitas perusahaan agar dapat menunjang pencapaian laba yang lebih baik. Pengelolaan aktivitas perusahaan yang berdampak pada laba diantaranya pengelolaan kas, piutang, persediaan, modal kerja, aset tetap dan aset lainnya. Dari faktor-faktor tersebut maka aktivitas perusahaan akan diukur dengan menggunakan rasio *fixed asset turnover*, *working capital turnover* dan *inventory turnover*. Dari rasio aktivitas tersebut akan diperoleh bagaimana aktivitas perusahaan berperan penting mempengaruhi kinerja perusahaan.

Rasio *Fixed asset turnover* dapat dipakai perusahaan untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan aset tetap sepenuhnya atau belum. Apabila aset yang ada di perusahaan digunakan dengan sepenuhnya untuk meningkatkan laba maka kinerja perusahaan akan membaik. Rasio *inventory turnover* menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengatur inventornya, yaitu dengan menunjukkan berapa kali *turnover inventory* selama satu tahun.

*Inventory* yang berputar sangat cepat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola *inventory* secara efisien sehingga dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Selain rasio *fixed asset dan turnover inventory turnover*, aktivitas perusahaan dapat diukur dengan *working capital turnover* dimana merupakan alat ukur menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam hal ini seberapa banyak dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga menciptakan penjualan dan mendapatkan laba untuk perusahaan.

Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya, sehingga semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Keputusan manajemen dalam pengelolaan kas sangat penting dikarenakan kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan. Hal ini sangat penting bagi manajemen sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan. Untuk itu penting dilakukan penilaian terhadap perusahaan tentang kemampuannya dalam menghasilkan arus kas positif dan laba. Penilaian dilakukan dengan menggunakan analisis terhadap laporan arus kas melalui rasio arus kas. Rasio arus kas yang digunakan adalah *Cash flow return on assets*, *Operations index* dan *Cash flow to sales*.

*Cash flow return on assets* dipakai untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dengan total aset perusahaan yang digunakan perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat

pengembalian kas atas aset perusahaan, makin tinggi nilai rasio ini berarti penggunaan aset sangat efisien, sebab tingkat pengembalian atas aset perusahaan makin besar. Di lain sisi *Operations index* digunakan untuk mengukur produktivitas dalam menghasilkan kas (*cash –generating productivity*) dari aktivitas operasi perusahaan yang berkesinambungan dan mengukur perbedaan antara *CFFO* dengan laba usaha. *Operations index* mencerminkan sejauh mana transaksi non-tunai yang terlibat perhitungan pendapatan operasional. Perbedaan antara kas dengan laba usaha yang dihasilkan perusahaan semakin kecil maka akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dimana laba usaha dihasilkan perusahaan merupakan laba usaha yang diperoleh lebih banyak dari transaksi tunai. Sementara itu *Cash flow to sales* mengukur sampai seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi. Penjualan terdiri dari penjualan tunai dan penjualan kredit. Apabila perusahaan mampu menghasilkan kas yang tinggi dari kegiatan penjualan maka penjualan yang dilakukan perusahaan lebih banyak dilakukan secara tunai.

## **Gambar Kerangka Konseptual Penelitian (Lampiran)**

### **2.6 Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian diatas, dan didukung oleh teori yang ada maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub>= *Debt Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>2</sub>= *Time Interest Earned* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>3</sub>= *Debt To Equity* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>4</sub>= *Fixed Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>5</sub>= *Working Capital Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>6</sub>= *Inventory Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>7</sub>= *Cash Flow Return On Assets* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>8</sub>= *Operations Index* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>9</sub>= *Cash Flow To Sales* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif kausal. penelitian asosiatif kausal adalah “penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lain atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain”.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

##### 3.2.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan elemen yang dijadikan objek dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2013. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 136 perusahaan.

##### 3.2.1 Sampel

Sampel merupakan suatu himpunan bagian dari unit populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian

ini dilakukan secara *purposive sampling*, artinya sampel dipilih berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dan tidak pernah delisting selama periode 2009-2013.
2. Perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit oleh kantor akuntan publik.
3. Perusahaan yang mempunyai data lengkap.
4. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.
5. Laba, arus kas operasi dan ekuitas yang dihasilkan selama periode 2009-2012 positif.

Berdasarkan pada **Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel (lampiran)**, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 35 perusahaan dari 137 populasi selama 4 tahun sehingga menghasilkan 140 observasi.

#### 3.3 Jenis Data dan Sumber Data

##### 3.3.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2012.

##### 3.3.2 Sumber Data

Sumber data untuk penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Sumber data penelitian ini diperoleh situs resmi BEI

yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan website resmi perusahaan manufaktur yang ada.

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan sampel. Dengan teknik ini penulis mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan dari tahun 2009 - 2012. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan web-web terkait lainnya serta mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun elektronik.

### 3.5 Variabel Penelitian dan Pengukurannya

#### 3.5.1 kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan laba bersih perusahaan dibagi total aset perusahaan dan laba operasi dibagi dengan total aset perusahaan. Pengukuran *return On Asset* dengan menggunakan laba bersih menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dimana laba yang dihasilkan dari kegiatan yang telah direncanakan ditambah dengan beban yang diluar perencanaan perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{laba operasi}}{\text{total aset}}$$

Pengukuran *return On Asset* dengan menggunakan laba operasi perusahaan akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang telah direncanakan perusahaan dan menggambarkan tingkat keberhasilan penjualan yang dilakukan perusahaan. *Return On Asset* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari suatu investasi dalam bentuk aset tanpa mempedulikan dari mana investasi tersebut diperoleh.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

#### 3.5.2 Leverage

Menurut Brealey (2006:72) *leverage* memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan. Konsep *leverage* sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai sudut keputusan yang terbaik. Hutang (yang menimbulkan leverage keuangan) yang digunakan dalam pendanaan untuk membeli aset perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya. Dalam penelitian ini leverage akan diukur menggunakan rasio yaitu :

##### 3.5.2.1 Debt Ratio

Menurut Kasmir (2012:112) *debt ratio* (rasio utang) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Rasio ini menunjukkan seberapa besar dari keseluruhan aset perusahaan yang dibelanjai oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki.

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

##### 3.5.2.2 Times Interest Earned Ratio

Menurut Toto (2008:95) *times interest earned ratio* merupakan rasio

untuk mengetahui sampai seberapa jauh laba dapat digunakan untuk menutupi bunga. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga bagi kreditor.

$$\text{time interest earned} = \frac{EBIT}{\text{pembayaran bunga}}$$

### 3.5.2.2 Debt to Equity Ratio

Menurut Kasmir (2012:112) *debt to equity ratio* merupakan rasio utang untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemilik (ekuitas) sebagai jaminan atas utangnya.

$$\text{debt to equity} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

### 3.5.3 Aktivitas perusahaan

Menurut Subramanyam (2010:22) aktivitas perusahaan mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan merupakan sumber utama laba perusahaan. Menurut Kasmir (2012:113) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio aktivitas dapat dikaitkan dengan jangka waktu lamanya dana yang di investasikan pada aset. Menurut Kasmir (2012:113) rasio aktivitas dapat dijadikan sebagai alat ukur yang digunakan perusahaan dalam mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya yang ada di perusahaan. Efisiensi yang dapat dilakukan perusahaan dapat berupa pengelolaan penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan efisiensi bidang lainnya. Dalam

penelitian ini aktivitas perusahaan akan diukur menggunakan rasio yaitu :

#### 3.5.3.1 Fixed Asset Turnover

Menurut Kasmir (2012:114) *fixed asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam suatu periode. Rasio ini dapat dipakai perusahaan untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan aset tetap sepenuhnya atau belum.

$$\text{fixed asset turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva tetap}}$$

#### 3.5.3.2 Working Capital Turnover

Menurut Kasmir (2012:114) *working capital turnover* merupakan alat ukur menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam hal ini seberapa banyak dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga menciptakan penjualan dan mendapatkan laba untuk perusahaan.

$$\text{working capital turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{modal kerja}}$$

#### 3.5.3.3 Inventory Turnover

Menurut Kasmir (2012:114) *Inventory Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode. Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali persediaan dijual dan diproduksi kembali dalam suatu periode.

$$\text{inventory turnover} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{persediaan}}$$

#### 3.5.4 Arus Kas Perusahaan

Menurut Munawir (2004: 158) kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya,

sehingga semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Namun ketika suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi yang disebabkan kas di dalam perusahaan yang besar akan mengakibatkan tingkat perputaran kas tersebut rendah dan mencerminkan perusahaan tersebut terlalu besar berinvestasi dalam bentuk kas dan perusahaan dianggap kurang efektif dalam mengelola kas. Dalam penelitian ini aktivitas perusahaan akan diukur menggunakan rasio yaitu :

#### 3.5.4.1 Cash Flow Return On Assets

Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) menjelaskan *cash flow return on assets* merupakan perbandingan antara *cash flow from operations* (CFFO) dengan total aset. Rasio ini dipakai untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dengan total aset perusahaan yang digunakan perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian kas atas asset perusahaan, makin tinggi nilai rasio ini berarti penggunaan asset sangat efisien, sebab tingkat pengembalian atas aset perusahaan makin besar.

$$\begin{aligned} & \text{cash flow return on assets} \\ & = \frac{\text{cash from operation}}{\text{total assets}} \end{aligned}$$

#### 3.5.4.2 Operations Index

Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) menjelaskan *operations index* digunakan untuk mengukur produktivitas dalam menghasilkan kas (*cash –generating productivity*) dari aktivitas operasi perusahaan yang berkesinambungan dan mengukur perbedaan antara CFFO dengan laba yang dihasilkan perusahaan.

*Operations index* mencerminkan sejauh mana transaksi non-tunai yang terlibat perhitungan pendapatan operasional.

$$\begin{aligned} & \text{operations index} \\ & = \frac{\text{cash from operations}}{\text{income from continuing operations}} \end{aligned}$$

#### 3.5.4.3 Cash Flow To Sales

Giacomino dan Mielke (1993) dalam Leonie Jooste (2004:88) menjelaskan *cash flow to sales* mengukur sampai seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi. Penjualan terdiri dari penjualan tunai dan penjualan kredit. Apabila perusahaan mampu menghasilkan kas yang tinggi dari kegiatan penjualan maka penjualan yang dilakukan perusahaan lebih banyak dilakukan secara tunai. Makin tinggi rasio tersebut berarti makin besar pengembalian dari tiap rupiah penjualan yang diperoleh dalam bentuk kas serta makin efisien kegiatan operasi atau penjualan perusahaan.

$$\begin{aligned} & \text{cash flow to sales} \\ & = \frac{\text{cash from operations}}{\text{sales}} \end{aligned}$$

### 3.6 Teknik Analisis Data

#### 3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis ini bertujuan untuk menggambarkan apa yang ditemukan pada hasil penelitian dan memberikan informasi sesuai dengan yang diperoleh dilapangan. Teknik deskriptif yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah untuk menginterpretasikan nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum dari masing-masing variabel penelitian.

#### 3.6.2 Analisis Induktif

##### 3.6.2.1 Model Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, variabel *leverage*, aktivitas perusahaan dan arus kas masing-masingnya menggunakan tiga alat ukur dan akan dipilih masing-masing satu alat ukur mewakili setiap

variabel penelitian. Dengan demikian akan banyak model yang akan terbentuk. Dari banyak model yang terbentuk akan dipilih tiga model yang dianggap paling baik dalam menjelaskan penelitian. Tiga model yang menjadi pilihan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Model Pertama

$$ROA_{LB} = \alpha + \beta_1 TIE + \beta_2 FAT + \beta_3 CFS + e$$

2. Model kedua

$$ROA_{LB} = \alpha + \beta_1 DR + \beta_2 WCTO + \beta_3 CFROA + e$$

3. Model ketiga

$$ROA_{LB} = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ITO + \beta_3 IO + e$$

Dimana:

$ROA_{LB}$  = Return On Asset (menggunakan laba bersih)

$\alpha$  = Konstanta

DR = *Debt Ratio*

TIE = *Time Interest Earned*

DER = *Debt to Equity Ratio*

FATO = *Fixed asset Turnover*

WCTO = *Working Capital Turnover*

ITO = *Inventory Turnover*

CFROA = *Cash flow Return On Assets*

OI = *Operations Index*

CFS = *Cash Flow To Sales*

e = *Standar error*

Setelah dilakukan regresi model pertama sampai model ketiga, akan dilakukan regresi lanjutan dimana  $ROA_{LB}$  (*Return On Asset* menggunakan laba bersih) akan diganti  $ROA_{LU}$  (*Return On Asset* menggunakan laba usaha). Hal ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan dalam menjelaskan kinerja keuangan perusahaan yang paling baik dengan menggunakan pendekatan laba usaha atau pendekatan laba bersih. Laba usaha dihasilkan dari aktivitas operasi

yang telah terencana dalam perusahaan sedangkan laba bersih diperoleh dari proses terencana dalam perusahaan serta hal-hal yang tidak terduga dalam operasional perusahaan.

Sebagai tambahan, pada penelitian ini akan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum penerapan IFRS dan sesudah penerapan IFRS. Sebelum penerapan IFRS, laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan menggunakan nilai historis. Namun setelah penerapan IFRS laporan yang dibuat oleh perusahaan banyak menggunakan nilai wajar. Perubahan penggunaan nilai historis menjadi nilai wajar akan berdampak pada laporan keuangan sehingga akan mempengaruhi laba yang akan dilaporkan oleh perusahaan.

#### 4 Metode Estimasi Model Regresi Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1) *Common Effect Model* (CEM)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepsinya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy*

untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

### 3) *Random Effect Model* (REM)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

## 5 Pemilihan Model

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yakni:

### 1) *Chow test* atau *Likelyhood test*

Uji ini digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect*. Dasar penolakan  $H_0$  adalah dengan menggunakan pertimbangan Statistik *Chi-Square*, jika probabilitas dari hasil uji *Chow-test* lebih besar dari nilai kritisnya maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### 2) *Hausman test*

Hausman test atau uji hausmann adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji *Chow* dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji Hausman.

Uji Hausman dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Statistik Uji Hausman ini mengikuti distribusi *statistic Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka  $H_0$  ditolak dan model yang tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*.

Jika model *common effect* atau *fixed effect* yang digunakan, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji asumsi klasik. Namun apabila model yang digunakan jatuh pada *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan oleh variabel gangguan dalam model *random effect* tidak berkorelasi dari perusahaan berbeda maupun perusahaan yang sama dalam periode yang berbeda, varian variabel gangguan homoskedastisitas serta nilai harapan variabel gangguan nol.

## 6 Uji Model

### 1) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>*.

### 2) Uji F (*Simultan*)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara

bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$ , maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima. Dengan tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau  $(\alpha) = 0,05$ .

#### 7 Uji t-Test (Hipotesis)

Uji t (*t-test*) dilakukan untuk menguji apakah secara terpisah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik. Uji ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, (1) Jika t hitung  $\geq$  t tabel, maka  $H_0$  ditolak dengan kata lain hipotesis diterima dan (2) Jika t hitung  $<$  t tabel, maka  $H_0$  diterima dengan kata lain hipotesis ditolak.

### 8 Defenisi Operasional

#### 1. Kinerja keuangan perusahaan (Y)

Kinerja keuangan perusahaan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Dalam hal ini kinerja diukur dengan menggunakan *return on asset* dimana menggunakan laba bersih perusahaan di bagi dengan total aset perusahaan.

#### 2. Leverage ( $X_1$ )

*Leverage* keuangan merupakan jumlah perbandingan atau proporsi utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. *Leverage* perusahaan di ukur dengan rasio. Dalam penelitian ini *leverage* keuangan diukur dengan *debt ratio*, *time interest earned*, dan *debt equity ratio*. Dari ketiga rasio *leverage* tersebut peneliti ingin mengetahui

pengaruh dominan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

#### 3. Aktivitas Perusahaan ( $X_2$ )

Aktivitas perusahaan mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan merupakan sumber utama laba perusahaan. Oleh karena itu diperlukan penilaian atas aktivitas perusahaan agar aktivitas tersebut dilakukan secara efektif dan efisien. Aktivitas perusahaan akan dipengaruhi oleh total aset, harga pokok produksi, persediaan, penjualan, dan modal kerja. Dari faktor-faktor tersebut maka aktivitas perusahaan akan diukur dengan menggunakan rasio *fixed asset turnover*, *working capital turnover* dan *inventory turnover*.

#### 4. Arus Kas Perusahaan ( $X_3$ )

Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. *Cash flow* adalah suatu proses yang didalamnya terjadi aliran kas masuk dan aliran kas keluar akibat operasi perusahaan. Keputusan manajemen dalam pengelolaan kas sangat penting dikarenakan kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan. Hal ini sangat penting bagi manajemen sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan. Dalam penelitian ini arus kas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Cash flow return on assets*, *Operations index*, *Cash flow to sales*.

### 4. HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskriptif Statistik

Setelah melakukan tabulasi sampel penelitian dengan empat kriteria pemilihan sampel diperoleh

sebanyak 35 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel yang dibutuhkan. Namun dari 35 perusahaan, sebanyak 15 perusahaan tidak dimasukkan ke dalam pengolahan data dikarenakan terdapat 7 perusahaan yang tidak membayarkan beban keuangan di dalam laporan keuangan serta 8 perusahaan lainnya mempunyai hasil perhitungan yang terlalu tinggi untuk beberapa rasio sehingga dapat merancukan data. Jadi 20 perusahaan yang dapat dimasukkan ke dalam pengolahan data.

Pada **Tabel 2 (lampiran)** disajikan statistik deskriptif data secara keseluruhan. Melalui tabel tersebut dapat dilihat kesimpulan rata-rata *debt ratio*, *time interest earned*, *debt to equity ratio*, *fixed assets turnover*, *working capital turnover*, *inventory turnover*, *cash flow return on assets*, *operations index*, dan *cash flow to sales*.

Berdasarkan data yang ada di dalam **Tabel 3 (lampiran)**, pemilihan model regresi panel dapat dijelaskan sebagai berikut : Berdasarkan hasil uji *Chow-Test* dengan menggunakan Eviews, didapat probabilitas sebesar 0,0000 dan 0,000. Nilai probability lebih kecil dari pada level signifikan ( $\alpha = 0,1$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa model  $H_0$  untuk model ini ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect*.

Berdasarkan hasil *Hausman test* dengan menggunakan Eviews, semua model didapatkan nilai probabilitasnya lebih besar  $\alpha = 10\%$ . Nilai *probability* lebih besar dari pada level signifikan ( $\alpha = 0,1$ ), maka  $H_0$  untuk model ini diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *random effect*.

Jadi dalam model penelitian ini lebih baik menggunakan model *random effect*.

Karena model yang digunakan jatuh pada *random effect*, maka menurut Agus (2007:257) dalam penelitian ini tidak perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Hal ini disebabkan oleh variabel gangguan dalam model *random effect* tidak berkorelasi dari perusahaan berbeda maupun perusahaan yang sama dalam periode yang berbeda, varian variabel gangguan homoskedastisitas serta nilai harapan variabel gangguan nol.

### 1) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk melihat atau mengetahui kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Gujarati (2010: 82) menyatakan bahwa nilai  $R^2$  berkisar antara nol dan satu ( $0 < R^2 < 1$ ). Nilai  $R^2$  yang kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat amat terbatas. Berdasarkan Tabel 17 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted  $R^2$  adalah 0.304 untuk model satu, 0.323 untuk model dua, dan 0.256 untuk model tiga. Hal ini mengindikasikan bahwa variasi kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi tiga variabel *leverage*, aktivitas perusahaan, dan arus kas sebesar 0.304 untuk model satu, 0.323 untuk model dua, dan 0.256 untuk model tiga; dan selebihnya ditentukan oleh variabel di luar penelitian ini.

### 2) Uji F (*F-Test*)

Uji F-Test dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh terhadap variabel terikat. Dengan kriteria pengujian adalah: jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  atau  $sig. \leq \alpha (0,10)$ , maka hal ini berarti variabel bebas mampu

menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $sig. > \alpha$ , maka hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikat. Untuk melihat nilai  $F_{tabel}$  dicari pada  $\alpha = 0,1$  dengan derajat kebebasan ( $df_1$ ) =  $k-1$  atau  $4 - 1 = 3$ , dan derajat kebebasan ( $df_2$ ) atau  $80 - 4 = 76$  maka diperoleh untuk  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  dan  $0.00 \leq \alpha (0,10)$ . Hal ini berarti menunjukkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau variabel bebas yang digunakan dapat menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama.

### 3) Pengujian Hipotesis

Uji t dilakukan untuk melihat besarnya pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk melihat uji t, kita dapat melihat  $t_{hitung}$  pada Tabel 4.13 sedangkan untuk melihat nilai  $t_{tabel}$  dicari pada  $\alpha = 0,1$  dengan derajat kebebasan ( $df$ ) =  $n - k$  atau  $80 - 4 = 76$ , maka diperoleh untuk  $t_{tabel}$  sebesar 1.292. Uji t digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berikut hasil uji hipotesis pertama sampai ketiga. Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen

terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. **Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *debt ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *debt ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *debt ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 ditolak.**

2. **Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *time interest earned* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *time interest earned* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *time interest earned* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 diterima.**

3. **Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *debt to equity* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *debt to equity* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan

perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 3 ditolak**.

4. **Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *fixed asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *fixed asset turnover* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\geq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *fixed asset turnover* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 4 ditolak**.

5. **Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah *working capital turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *working capital turnover* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *working capital turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 5 diterima**.

6. **Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah *inventory turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *inventory turnover* terhadap kinerja keuangan

perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *inventory turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 6 diterima**.

7. **Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah *cash flow return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *cash flow return on assets* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *cash flow return on assets* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 7 diterima**.

8. **Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah *operations index* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.** Berdasarkan Tabel 4 (lampiran) diketahui bahwa pengaruh *operations index* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *operations index* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 8 ditolak**.

9. **Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *cash flow to sales* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

Berdasarkan **Tabel 4 (lampiran)** diketahui bahwa pengaruh *cash flow to sales* terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\leq 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa *cash flow to sales* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 9 diterima**.

#### **4.2 Pembahasan**

Dari hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa ada terdapat pengaruh signifikan positif antara *leverage* perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif ditunjukkan oleh *time interest earned ratio* kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara *leverage* perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana *leverage* perusahaan diukur oleh *debt ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *return on assets*. Pengaruh *leverage* perusahaan terhadap kinerja keuangan lebih baik diukur dengan menggunakan *time interest earned ratio* dimana nilai koefisien dan korelasi dengan kinerja keuangan lebih tinggi.

Selain itu, ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif ditunjukkan oleh *working capital turnover* dan *inventory turnover* kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana aktivitas perusahaan diukur oleh *fixed assets turnover* terhadap *return on assets*. Pengaruh aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan

lebih baik diukur dengan menggunakan *inventory turnover* dimana nilai koefisien dan korelasi antara *inventory turnover* dengan kinerja keuangan lebih tinggi jika dibandingkan diukur menggunakan *working capital turnover*.

Disisi lain, ada terdapat pengaruh signifikan positif antara arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif ditunjukkan oleh *cash flow return to assets* dan *cash flow to sales* kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana arus kas diukur oleh *operations index* terhadap *return on assets*. Pengaruh arus kas terhadap kinerja keuangan lebih baik diukur dengan menggunakan *cash flow return to assets* dimana nilai koefisien dan korelasi antara *cash flow return to assets* dengan kinerja keuangan lebih tinggi jika dibandingkan diukur menggunakan *cash flow to sales*.

### **5. Kesimpulan dan Saran**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis statistik data yang telah diuraikan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa :

1. Ada terdapat pengaruh signifikan positif antara *leverage* perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif ditunjukkan oleh *time interest earned* kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana aktivitas perusahaan diukur oleh

*debt ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *return on assets*.

2. Ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif ditunjukkan oleh *working capital turnover* dan *inventory turnover* kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana aktivitas perusahaan diukur oleh *fixed assets turnover* terhadap *return on assets*.
3. Ada terdapat pengaruh signifikan positif antara arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif ditunjukkan oleh *cash flow return to assets* dan *cash flow to sales* kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana arus kas diukur oleh *operations index* terhadap *return on assets*.
4. Faktor yang lebih dominan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan untuk proksi *leverage*. *Leverage* lebih baik diukur oleh proksi *time interest earned*, aktivitas perusahaan lebih baik diukur oleh proksi *inventory turnover* dan arus kas lebih baik diukur oleh proksi *cash flow return on assets*.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan di atas, adapun saran yang dapat diberikan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

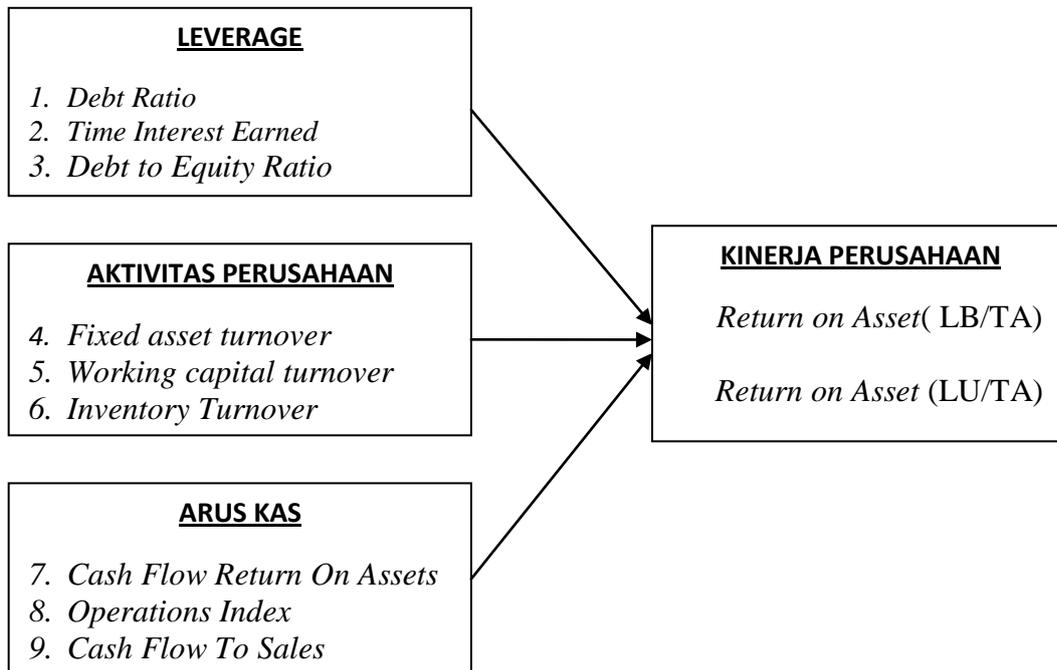
1. Bagi pihak investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan yang melakukan kebijakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan tinggi atau rendahnya kinerja keuangan yang diraih oleh suatu perusahaan, akan mempengaruhi keputusan investor dalam penanaman investasi atau mempertahankan investasinya pada perusahaan tersebut. Hal ini bertujuan agar para investor atau calon investor dan kreditur atau calon kreditur agar dapat mendapatkan investasi yang menguntungkan terhadap perusahaan
2. Bagi perusahaan yang agar dapat memilih kebijakan yang tepat dalam mengelola perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Widarjono.2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta:Ekonesia.
- Akhmad, Syafuddin Noor .2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Go Publik di BEI". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Vol. 12 No.1 Pangkalan Bun : Universitas Antakusuma.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Terjemahan Bob Subran M.M. Jakarta : Erlangga.

- Dian, Meriewaty dan Astuti Yuli Setiani. 2005 . “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Kinerja pada Perusahaan di Industri Food and Beverages yang Terdaftar di BEJ”. SNA VII. Solo : Universitas Krister Duta Kencana.
- Irham, Fahmi. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan* .Bandung: Alfabeta.
- Jooste, Leonie. 2004. *An Evaluation of the Usefulness of the Cash Flow Statement Within South African Companies by Means of Cash Flow Ratios*. Thesis. University of Pretoria.
- Juan, Ng Eng dan Ersa Tri Wahyuni.2013. *Panduan Praktis Standar Akuntansi Keuangan Ed 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir.2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Nurul, Latifah Pancawardani.2009. “Pengukuran Kinerja dengan Metode Analisa Cash Flow Ratio”. Fokus ekonomiVol 4 No. 2. Semarang : STIE Pelita Nusantara Semarang.
- Rita, Fitria. 2010. “Pengaruh Perubahan Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, dan Rasio Aktivitas Terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Padang: FE UNP.
- Subramanyam,K.R. dan John J. Wild.2010. *Analisis Laporan Keuangan* Buku 1. Terejemahan Dewi Yanti. Jakarta:Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Analisis Laporan Keuangan* Buku 2. Terejemahan Dewi Yanti. Jakarta:Salemba Empat.
- Suwardjono. 2013 . *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan* . Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Toto, Prihadi.2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta : PPM

## LAMPIRAN



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

**Tabel 1  
Kriteria Pengambilan Sampel**

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	137
Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di BEI dan delisting selama periode pengamatan	15
Tidak memiliki Laporan Keuangan yang lengkap	44
Laporan keuangan yang tidak disajikan dalam bentuk mata uang Rupiah	9
Laba, arus kas operasi dan ekuitas yang dihasilkan selama periode pengamatan negatif	34
Perusahaan yang dapat menjadi sampel	35

**Tabel 2  
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Average
<b>ROA<sub>LU</sub></b>	80	0.016	0.227	0.112
<b>ROA<sub>LB</sub></b>	80	0.005	0.169	0.085
<b>DB</b>	80	0.141	0.726	0.449
<b>TIE</b>	80	0.040	30.595	10.397
<b>DER</b>	80	0.165	3.257	1.031

<b>FATO</b>	80	0.925	35.919	5.545
<b>WCTO</b>	80	1.692	8.046	4.222
<b>ITO</b>	80	1.440	13.837	5.709
<b>CFROA</b>	80	0.012	0.240	0.098
<b>OI</b>	80	36.933	0.186	4.376
<b>CFS</b>	80	0.012	0.308	0.098

**Tabel 2**  
**Uji Chow dan Hausman**

MODEL	Chi-square	Prob.
ROALB= $\alpha$ + $\beta_1$ TIE+ $\beta_2$ FATO+ $\beta_3$ CFS+e		0.000
ROALB= $\alpha$ + $\beta_1$ DR+ $\beta_2$ WCTO+ $\beta_3$ CFROA+e		0.000
ROALB= $\alpha$ + $\beta_1$ DER+ $\beta_2$ ITO+ $\beta_3$ IO+e		0.000
MODEL	Cross-section random	Prob.
ROALB= $\alpha$ + $\beta_1$ TIE+ $\beta_2$ FATO+ $\beta_3$ CFS+e		0.676
ROALB= $\alpha$ + $\beta_1$ DR+ $\beta_2$ WCTO+ $\beta_3$ CFROA+e		0.432
ROALB= $\alpha$ + $\beta_1$ DER+ $\beta_2$ ITO+ $\beta_3$ IO+e		0.294

**Tabel 17**  
**Hasil Estimasi Regresi Panel Dengan Model *Random Effect***

MODEL 1	ROA <sub>LB</sub>			
	Correlation	Coefficient	t-Statistic	Prob.
TIE	0.542946788	0.002	5.505	0.000
FATO	0.089781965	0.000	0.640	0.524
CFS	0.178979442	0.066	1.705	0.092
C	-	0.056	4.933	0.000
Adjusted R-squared				0.304
F-statistic				12.495
Prob(F-statistic)				0.000
MODEL 2	ROA <sub>LB</sub>			
	Correlation	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DR	-0.144032677	-0.119	-3.441	0.001
WCTO	0.127990271	0.004	1.969	0.053
CFROA	0.403852944	0.187	4.080	0.000
C	-	0.104	4.779	0.000
Adjusted R-squared				0.323
F-statistic				12.103
Prob(F-statistic)				0.000
MODEL 3	ROA <sub>LB</sub>			
	Correlation	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DER	-0.120475587	-0.014	-3.774	0.000

<b>ITO</b>	0.363295081	0.006	3.162	0.002
<b>OI</b>	-0.355125854	0.000	-1.848	0.068
<b>C</b>	-	0.066	4.380	0.000
<hr/>				
<b>Adjusted R-squared</b>				0.256
<b>F-statistic</b>				8.699
<b>Prob(F-statistic)</b>				0.000