

FINANCIAL RESOURCES AND CORPORATE PERFORMANCE

Tyasha Ayu Melynda Sari¹, Halimatus Sa'diyah², Moh. Baqir Ainun³

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Surabaya, ³Universitas Wiraraja

Email: tyasha.ayu.ms@um-surabaya.ac.id, halimatuss@um-surabaya.ac.id, baqirainun@wiraraja.ac.id

ABSTRACT

Purpose: In the context of Increasing levels of competition between companies will increase the need for companies to have competitive advantages in order to maintain their market. This study aims to investigate the effect of financial resources on company performance. Design/methodology/approach: Based on a sample of 1,637 companies with a purposive sampling method, namely company performance and finance. The author uses multiple linear regression methods consisting of descriptive analysis, Pearson and Spearman correlation matrices, hypothesis testing, with quantitative to investigate the impact of financial resources on company performance. Findings: The author found that free cash flow and liquidity have a significant effect, while leverage has no effect on company performance. Research limitations/implications: This study has two limitations, namely the author only uses financial variables that cannot describe the overall company performance. Future research can also add variables not only focusing on financial data but also adding non-financial variables. It is estimated that Good Corporate Governance can provide various results to create Company performance measured by market value, thus providing a broader picture for external parties.

Keywords : annual report, financial, performance

ABSTRAK

Tujuan: Dalam konteks Meningkatnya tingkat persaingan antar perusahaan akan meningkatkan kebutuhan perusahaan akan keunggulan bersaing agar mampu mempertahankan pasarnya. Studi ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh sumber daya keuangan terhadap kinerja perusahaan. Desain/metodologi/pendekatan: Berdasarkan sampel 1.637 perusahaan dengan metode *purposive sampling* yaitu kinerja perusahaan dan keuangan. Penulis menggunakan metode regresi linier berganda yang terdiri dari analisis deskriptif, matriks korelasi *pearson* dan *spearman*, uji hipotesis, dengan analisis kuantitatif untuk menyelidiki dampak sumber daya keuangan terhadap kinerja perusahaan. Temuan: penulis menemukan bahwa arus kas bebas dan likuiditas berpengaruh signifikan, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Keterbatasan/implikasi penelitian: Penelitian ini memiliki dua keterbatasan yaitu penulis hanya menggunakan variabel keuangan yang tidak bisa menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Penelitian di masa mendatang juga dapat menambah variabel tidak hanya berfokus pada data yang bersifat keuangan tetapi menambah variabel yang bersifat non keuangan. Misalkan *Good Corporate Governance* yang dapat memberikan hasil yang beragam untuk menciptakan kinerja Perusahaan yang dinilai dari nilai pasar, sehingga memberikan Gambaran lebih luas bagi pihak eksternal.

Kata kunci: Laporan Tahunan, Keuangan, Kinerja

Submitted: 13 Mei 2022

Revised: 16 Mei 2022

Accepted: 30 Mei 2022

Email korespondensi : tyasha.ayu.ms@um-surabaya.ac.id

PENDAHULUAN

Perusahaan yang berorientasi pada laba akan berusaha untuk bertahan hidup dan mampu bersaing dengan perusahaan lain atau pesaingnya. Berbagai upaya dilakukan agar perusahaan tetap bertahan dan mendatangkan keuntungan untuk mencapai tujuan bagi pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, baik dari pihak pengelola perusahaan maupun pemegang saham. Namun dalam praktiknya, tujuan tersebut tidak mudah dicapai. Salah satu penyebabnya adalah adanya perubahan lingkungan (internal dan eksternal). Perusahaan dapat melihat tantangan atau perubahan tersebut sebagai peluang untuk menemukan strategi baru agar dapat memperoleh keunggulan kompetitif dibandingkan dengan para pesaingnya (Muharam, 2017).

Pendirian suatu badan usaha harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan pendirian badan usaha. Tujuan pertama adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Tujuan kedua adalah ingin mensejahterakan pemilik badan usaha atau pemegang saham, sedangkan tujuan badan usaha yang ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai badan usaha yang tercermin dari harga sahamnya. Ketiga tujuan badan usaha tersebut sebenarnya secara substantif tidak jauh berbeda (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012).

Meningkatnya tingkat persaingan antar perusahaan akan meningkatkan kebutuhan perusahaan akan keunggulan bersaing agar mampu mempertahankan pasarnya atau bahkan mampu melakukan ekspansi (Nurdin, 2015). Keunggulan bersaing merupakan strategi formulasi perusahaan yang dirancang untuk meraih peluang yang tidak dapat ditiru oleh pesaing guna memaksimalkan laba dan keuntungan (Pakaya 2011). Keunggulan bersaing merupakan kunci keberhasilan bagi perusahaan dalam lingkungan yang terus mengalami perubahan lingkungan persaingan yang tinggi dan perkembangannya yang semakin pesat. Keunggulan bersaing dapat dijadikan sebagai potensi untuk menjelaskan bagaimana kinerja jangka panjang perusahaan dapat diciptakan dan dapat ditingkatkan. Perusahaan tidak hanya memiliki tujuan untuk memperoleh laba tetapi juga menghasilkan kinerja perusahaan untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang. Keadaan tersebut dapat dicapai dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Investor cenderung mengacu pada hasil laporan keuangan ketika menilai kinerja perusahaan. Ukuran yang digunakan oleh perusahaan berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Ukuran yang umum digunakan adalah rasio keuangan

perusahaan (Setiyawati & Basar, 2017). Kinerja merupakan proses dimana suatu organisasi mengelola kinerjanya agar sesuai dengan strategi perusahaan dan strategi fungsional dalam mewujudkan tujuan perusahaan (Al-Matari et al. 2014). Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan jangka pendek yaitu menghasilkan laba dan tujuan jangka panjang yaitu meningkatkan nilai perusahaan, termasuk bagi perusahaan yang bergerak di industri manufaktur. Di tengah persaingan yang ketat di industri manufaktur, industri ini akan semakin rentan mengalami kesulitan keuangan apabila manajemen tidak mengelolanya dengan baik (Al-Matari, Al-Swidi, & Bt Fadzil, 2014).

Badan Pusat Statistik (BPS) menyebutkan pertumbuhan produksi industri pengolahan pada tahun 2014 naik sebesar 4,74 persen dibanding tahun 2013. Kenaikan tersebut terutama disebabkan oleh kenaikan produksi industri makanan yang naik sebesar 10,56 persen, industri farmasi, produk obat kimia, dan obat tradisional naik 9,92 persen, industri peralatan listrik naik 9,84 persen, dan industri pengolahan tembakau naik 9,38 persen (www.bps.go.id). Jenis industri pengolahan yang mengalami pertumbuhan produksi pada triwulan III tahun 2014 terhadap triwulan III tahun 2013 adalah industri makanan naik 5,10 persen, industri pengolahan tembakau naik 4,35 persen, dan industri minuman naik 2,65 persen. Hal ini membuktikan bahwa sejak tahun 2013 ke tahun 2014, industri minuman, makanan, dan tembakau di Indonesia terus mengalami peningkatan pertumbuhan produktivitas sehingga memberikan kontribusi yang cukup berarti bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Bagian ini berisi kajian berbagai literatur dan teori yang relevan dengan isu yang diangkat. Penulis menyajikan bagian ini dengan bahasa yang padat dan ringkas sehingga mampu mengarahkan hasil sintesis teori/riset terdahulu dan konsep-konsep penting lainnya ke model penelitian dan hipotesis yang dikembangkan. Untuk menulis subbab ini dengan baik, tata cara pengutipan berdasarkan APA Style 6th edition menggunakan program Mendeley.

Resource Based View

Resource-Based View Theory pertama kali diperkenalkan oleh Wernerfelt (1984). Teori ini menyatakan bahwa setiap perusahaan membutuhkan aset berwujud dan tidak berwujud untuk menghasilkan keunggulan kompetitif di pasar. Perusahaan akan dihadapkan pada semakin sulitnya

mempertahankan keunggulan kompetitif ketika tingkat persaingan tinggi. Salah satu cara untuk mengurangi hal ini adalah dengan mengelola sumber daya perusahaan. Resource-Based View merupakan konsep yang dapat memberikan solusi untuk mempertahankan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan (Alonso & Bressan, 2016).

Teori Resource-Based View (RBV) dikenal sebagai teori yang melihat kemampuan sumber daya internal perusahaan dalam mengeksploitasi sumber daya internal untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Sumber daya internal perusahaan yang terdiri dari semua aset, kapabilitas, kompetensi, proses organisasi, informasi, dan pengetahuan, dapat dikendalikan oleh perusahaan untuk mengimplementasikan strategi yang telah dirumuskan (Paulus & Murdapa, 2016). Sementara itu menurut Fahy (2000), teori Resource-Based View (RBV) menjelaskan tentang sumber daya internal yang dimiliki oleh perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan perusahaan akan sangat ditentukan oleh kekuatan dan kelemahan yang ada dalam internal perusahaan.

Sumber Daya Keuangan

Sumber daya organisasi merupakan dasar untuk mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif (Alimin, Ismail., Raduan, Jegak. U., & Haslinda, 2012). Maka untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan, perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan. Sumber daya yang unik dan nilai pembeda sangat mendukung keunggulan kompetitif perusahaan. Untuk itu, suatu perusahaan harus mampu mengelola seluruh sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan mencapai kinerja perusahaan yang unggul. Sumber daya organisasi yang dapat dioptimalkan dalam meningkatkan keunggulan kompetitif dan kinerja organisasi adalah seluruh kompetensi yang ada dalam organisasi.

Ferriera, Azevedo, dan Fernandez (2011), keberhasilan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh sumber daya yang dimilikinya dan kemampuan perusahaan untuk mengubah sumber daya tersebut menjadi manfaat ekonomi. Sumber daya perusahaan dapat berupa sumber daya berwujud dan tidak berwujud. Sumber daya berwujud terdiri dari arus kas bebas, leverage, dan likuiditas.

Arus kas yang terdapat dalam PSAK No. 2 IAI Tahun 2009 merupakan arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Setara kas (cash equivalent) dapat diartikan sebagai investasi yang bersifat likuid, berjangka pendek, dan dapat dengan cepat diubah menjadi kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Laporan arus kas

mengklasifikasikan penerimaan kas berdasarkan tiga aktivitas, yaitu aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan atau financing.

Arus kas dari aktivitas operasi melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan dan membayar biaya. Arus kas dari aktivitas investasi umumnya melibatkan aset jangka panjang dan mencakup peminjaman dan penagihan pinjaman, serta perolehan dan pelepasan investasi dan aset produktif jangka panjang. Arus kas dari aktivitas pendanaan mencakup pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham dan mencakup pembelian kas dari kreditor dan pembayaran kembali pinjaman, serta perolehan modal dari pemilik dan tingkat pengembalian investasinya.

Leverage merupakan salah satu alat penting dalam mengukur efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan leverage, suatu perusahaan tidak hanya dapat memperoleh laba tetapi juga dapat menyebabkan perusahaan tersebut menderita kerugian karena leverage mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengenakan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham. Konsep leverage penting bagi investor dalam melakukan pertimbangan valuasi saham. Investor pada umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dari penggunaan leverage merupakan risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai akibat dari penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi leverage maka semakin besar pula risiko keuangannya, begitu pula sebaliknya. Keputusan pengeluaran dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Dalam kondisi ekonomi yang tepat, suatu perusahaan yang memiliki porsi penggunaan utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menciptakan laba yang lebih besar bagi pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki porsi penggunaan utang yang lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya pada kondisi perekonomian yang buruk, suatu perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri, akan menghasilkan laba yang lebih kecil bagi pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri (Prasetyorini, 2013).

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Jangka pendek dapat diartikan sebagai jangka waktu hingga satu tahun. Hal ini terkait dengan siklus operasi normal perusahaan, yang meliputi siklus pembelian, produksi, penjualan, dan penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan. Penyediaan kas dan sumber daya untuk memenuhi kebutuhan tersebut juga menentukan sejauh mana perusahaan menanggung risiko. Wild et al. (2010) mengatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah aset menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Jangka pendek secara konvensional dianggap sebagai jangka waktu hingga satu tahun meskipun periode ini dikaitkan dengan siklus operasi standar perusahaan (periode yang mencakup siklus pembelian, produksi, penjualan, dan penagihan).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih. Pengertian likuiditas, secara umum, mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi persyaratan jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki daya bayar, perusahaan tersebut mampu memenuhi semua kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi.

Likuiditas yang tinggi menunjukkan semakin besar aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk mendanai kewajiban operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari pihak eksternal sehingga akan mengurangi jumlah utang.

Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan suatu pencapaian hasil kerja seseorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi dan kurun waktu tertentu sesuai dengan lingkup tanggung jawab dan wewenang sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Kinerja perusahaan diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mencapai sasarannya melalui pemanfaatan sumber daya secara efisien dan efektif sehingga dapat menggambarkan perusahaan dalam mencapai hasil-hasilnya. Kinerja perusahaan merupakan suatu indikator tingkat pencapaian yang dapat dicapai dan mencerminkan keberhasilan manajer untuk meningkatkan kinerjanya, perusahaan harus memiliki nilai-nilai yang berbeda sehingga dapat meningkatkan keunggulan

kompetitifnya.

Pengukuran kinerja digunakan untuk mengetahui tingkat kinerja suatu perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan hal yang penting untuk dilakukan karena hasil pengukuran kinerja akan mempengaruhi pengambilan keputusan dan kebijakan manajemen terkait pencapaian visi dan misi perusahaan. Hasil pengukuran kinerja akan memberikan informasi mengenai capaian atau hasil yang telah dicapai perusahaan dalam menjalankan strategi perusahaan. Apabila hasil pengukuran kinerja mengalami kendala dalam menjalankan kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan sebelumnya, maka perusahaan dapat memperbaiki kendala yang terjadi sebelumnya. Sistem pengukuran kinerja yang efektif adalah sistem pengukuran yang dapat memudahkan manajemen untuk melakukan proses pengendalian dan memotivasi manajemen untuk memperbaiki serta meningkatkan kinerjanya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Arus kas bebas terhadap Kinerja Perusahaan

Sumber daya keuangan sebagai salah satu hal penting bagi perusahaan memiliki peranan penting dalam proses pendanaan. Sumber daya keuangan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki peluang perusahaan untuk menjalankan aktivitas strategis yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan sebagai investasi jangka panjang dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang tinggi (Takahashi, 2009). Sumber daya keuangan dianggap mampu sebagai investasi perusahaan ketika perusahaan baru melakukan proses kegiatan operasional di pasar, yang akan digunakan dalam proses persaingan untuk pengembangan produk dan menciptakan keunggulan kompetitif. Proses tersebut digunakan oleh perusahaan untuk mempertahankan siklus hidup keberlanjutan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Lee et al. (2001) menyatakan bahwa sumber daya keuangan berhubungan positif dengan kinerja pada perusahaan baru. Sumber daya keuangan digunakan dalam proses investasi selama periode pengembangan dan pertumbuhan perusahaan sehingga menciptakan sumber keunggulan kompetitif.

Kinerja perusahaan yang menjadi perhatian investor dan kreditor adalah laba dan arus kas. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama suatu periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, memperkirakan risiko, memprediksi pemberian pinjaman, menilai

perusahaan, dan memberikan informasi tambahan di pasar modal. Lee et al. (2001) menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh arus kas lebih berguna dalam menilai atau menganalisis keputusan, baik mengenai investasi saham maupun tujuan peramalan arus kas lainnya. Adanya informasi laba dan arus kas dipandang oleh pengguna informasi sebagai pelengkap untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Informasi arus kas dan laba mengandung informasi jika terjadi reaksi pasar pada saat pengumuman. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Perusahaan

Rasio Utang Jangka Panjang (LDER) merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Perbandingan tersebut akan menggambarkan bagaimana hubungan antara pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar utang jangka panjang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang tersebut. Tingkat kinerja perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan LDER dikarenakan kondisi keuangan perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban utang jangka panjang yang diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan laba. Kinerja perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya leverage yang dihasilkan oleh perusahaan. Leverage dapat dipahami sebagai penaksir risiko yang melekat pada suatu perusahaan, yang berarti semakin besar leverage menunjukkan semakin besar pula risiko investasi. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki rasio leverage yang lebih kecil. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Leverage berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Perusahaan

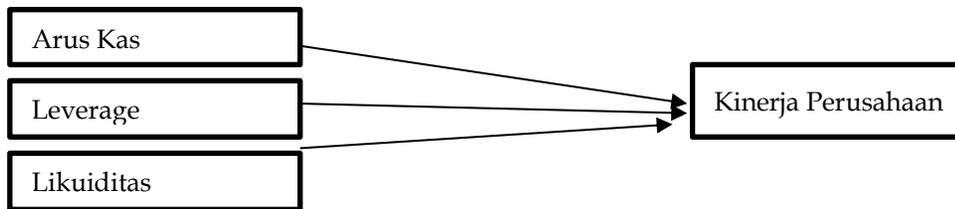
Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi terhindar dari risiko pelunasan utang jangka pendek. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang

tinggi akan mempengaruhi laba yang diperoleh. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk kas, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingkat modal yang tinggi akan memperkecil jumlah utang yang dimiliki perusahaan sehingga beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan semakin kecil, yang akan menyebabkan laba yang diperoleh semakin besar dan berdampak pada pembayaran pajak yang tinggi.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam kaitannya dengan profitabilitas. Kebutuhan akan kas dan sumber-sumber lain untuk memenuhi kebutuhan dalam menjalankan operasi perusahaan akan menentukan bagaimana perusahaan menanggung risiko pelunasan utang jangka pendek. Anwar (2011) Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi terhindar dari risiko pelunasan utang jangka pendek. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi laba yang diperoleh. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk kas, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingkat modal yang tinggi akan mengurangi jumlah utang yang dimiliki perusahaan sehingga beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan lebih kecil, yang akan menyebabkan laba yang diperoleh semakin besar dan berdampak pada pembayaran pajak yang tinggi. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam kaitannya dengan profitabilitas. Kebutuhan akan kas dan sumber-sumber lain untuk memenuhi kebutuhan dalam menjalankan operasi perusahaan akan menentukan bagaimana perusahaan menanggung risiko pelunasan utang jangka pendek:

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah, dan kajian teori, maka kerangka konseptual penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diteliti. Analisis kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan analisis data dengan prosedur statistik. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara atau data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat yang memanfaatkan data untuk suatu penelitian.

Penelitian ini menggunakan data seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda (OLS Regression) dengan pengujian menggunakan STATA. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan kinerja perusahaan dalam nilai pasar (TOBINSQ). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{TOBINSQ} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sumber daya keuangan yang diukur dengan arus kas bebas, likuiditas, dan leverage (Tunyi, et al, 2019). Adapun masing-masing rumus yang digunakan:

Arus kas bebas

Besarnya arus kas bebas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menunjukkan apakah operasi utama perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk mempertahankan kemampuan operasional perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar dividen. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Arus kas bebas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Leverage berkaitan dengan sumber pendanaan dan dapat diukur dengan rasio leverage. Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur proporsi utang yang digunakan untuk membiayainya. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Rumus yang digunakan adalah:

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

Analisis Regresi Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan model regresi sebagai berikut:

$$CP = \alpha + \beta_1AK + \beta_2LEV + \beta_3LIK + \varepsilon$$

Keterangan:

CP : *Corporate Performance*

α : Konstanta

AK : Arus kas bebas

LEV : Leverage

LIK : Likuiditas

ε : error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data keuangan dari sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2018. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), simpangan baku dari masing-masing variabel penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

	N	Mean	Std.Deviation	Minimum	Maximum
TOBINSQ	1637	1,75384	1,819548	,282	15,672
AK	1637	,01847	,101954	-,539	,340
LEV	1637	,19396	,181322	,000	2,129
LIK	1637	,10866	,131084	,000	,888

Sumber: diolah peneliti

Tabel 1 menggambarkan statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini. Tabel ini menunjukkan nilai Kinerja Perusahaan (TOBINSQ) yang terdiri dari nilai mean sebesar

1,75384, nilai standar deviasi sebesar 1,819548, pada nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,282 dan 15,672.

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif menunjukkan nilai Arus kas bebas (AK) yang terdiri dari nilai mean sebesar 0,01847 nilai standar deviasi sebesar 0,101954, pada nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -0,539 dan 0,340.

Tabel ini menunjukkan nilai variabel Leverage (LEV) yang terdiri dari nilai mean sebesar 0,19396, nilai standar deviasi sebesar 1,81322, pada nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,000 dan 2,129.

Tabel ini menunjukkan hasil variabel Likuiditas (LIK) yang terdiri dari nilai mean sebesar 0,10866, nilai standar deviasi sebesar 0,131084, pada nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,000 dan 0,888.

Tabel 2. Pearson Correlation

	TOBINSQ	AK	LEV	LIQ
TOBINSQ	1,000			
AK	.186**	1,000		
LEV	.018	-.054*	1,000	
LIK	.196**	-.143**	-.084**	1,000

a Pearson Correlation

* Coefficient is significant at the level 5% (2-tailed test)

** Coefficient is significant at the level 1% (2-tailed test)

Sumber: diolah peneliti

Analisis korelasi pearson digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui arah korelasi antara dua variabel dan mengukur kekuatan hubungannya (Latan, 2014). Korelasi pearson dapat memberikan informasi tentang hubungan antar variabel penelitian, baik antar variabel independen maupun antar variabel dependen dalam penelitian. Hasil uji korelasi Pearson dan Spearman dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2.

Matriks korelasi Pearson yang diuraikan dalam Tabel 2 menunjukkan arus kas bebas (AK) memiliki hubungan positif dan signifikan pada tingkat satu persen. Pada saat yang sama, leverage (LEV) memiliki tingkat positif dan tidak signifikan, dan likuiditas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja Perusahaan pada tingkat lima persen.

Tabel 3. Spearman Correlation

	TOBINSQ	AK	LEV	LIQ
TOBINSQ	1,000			
AK	.166**	1,000		
LEV	.049*	-.089**	1,000	
LIK	.083**	.125**	-.148**	1,000

a Spearman Correlation
 * Coefficient is significant at the level 5% (2-tailed test)
 ** Coefficient is significant at the level 1% (2-tailed test)

Sumber: diolah peneliti

Matriks korelasi Spearman menunjukkan arus kas bebas (AK) memiliki hubungan positif dan signifikan pada tingkat satu persen. Sebaliknya, leverage (LEV) memiliki hubungan positif dan signifikan pada tingkat lima persen, dan likuiditas memiliki hubungan positif dan signifikan pada tingkat satu persen.

Tabel 3. Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficients	p-value
AK	6,75	,000*
LEV	1,73	,084
LIK	7,27	,000
Adjusted R ²	0,064	

* Coefficient is significant at the level 5% (2-tailed test)

** Coefficient is significant at the level 1% (2-tailed test)

Sumber: diolah peneliti

Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai sig dari variabel Arus kas bebas lebih kecil dari standar error yang ditetapkan dalam penelitian ini sebesar 5% (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Arus kas bebas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa variabel Arus kas bebas secara parsial berpengaruh signifikan.

Aktivitas Operasi (Operating Activities), merupakan transaksi-transaksi kegiatan operasional yang dilaporkan dalam laba rugi. Karena transaksi operasional ini sifatnya jangka pendek, akun-akun utama dalam aset lancar nonkas dan liabilitas lancar juga terkait dengan arus kas aktivitas operasi.

Hal ini dikarenakan kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang terutama diperoleh dari aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan. Arus kas ini pada umumnya berasal dari transaksi dan kejadian lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih. Oleh karena itu, kas operasi ini dapat menilai kinerja perusahaan (Shinta & Laksito, 2014).

Berdasarkan tabel uji regresi dapat diketahui bahwa nilai sig dari variabel Leverage lebih besar dari standar error yang ditetapkan dalam penelitian ini sebesar 5% (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa koefisien regresi Leverage menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,084. Nilai signifikansi sebesar 0,084 lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel Leverage tidak signifikan yang menunjukkan bahwa variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Syari (2014) menyatakan tidak ada pengaruh antara leverage terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam membiayai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang bersumber dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang.

Perusahaan dalam membiayai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang bersumber dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki oleh korporasi untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat korporasi mengurangi proporsi hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima dari penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Berdasarkan tabel uji regresi dapat dilihat bahwa nilai sig variabel Likuiditas lebih besar dari standar error yang ditetapkan dalam penelitian ini sebesar 5% (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel likuiditas secara parsial signifikan yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas secara parsial hasil penelitian ini ditemukan adanya pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sebuah perusahaan harus menjaga tingkat likuiditas dalam kondisi yang optimal. Hal ini dikarenakan jika tingkat likuiditas perusahaan dikelola secara optimal maka perusahaan

dianggap dapat menciptakan keuntungan secara efektif dikarenakan perusahaan menggunakan aset perusahaannya bukan hanya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya saja namun untuk diputar kembali terhadap investasi yang dapat menciptakan keuntungan bagi perusahaan serta mendapat kepercayaan dari investor dalam memberikan modal diperusahaan. Terjadinya perubahan pada aktiva lancar bisa mempengaruhi peningkatan profit karena ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan dinilai juga kian meningkat untuk menghasilkan keuntungan dan dapat diartikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan akan semakin meningkat, sehingga likuiditas bisa mempengaruhi keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan (Dirmansyah et al., 2022).

KESIMPULAN

Variabel Arus kas bebas dan likuiditas berpengaruh signifikan, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan mampu mengelola sumber daya keuangannya dapat menghasilkan arus kas bebas sehingga kinerja perusahaan tinggi. Hal ini dikarenakan kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang terutama diperoleh dari aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan. Arus kas ini pada umumnya berasal dari transaksi dan kejadian lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih. Oleh karena itu, kas operasi ini dapat menilai kinerja Perusahaan.

Leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Syari (2014) menyatakan tidak ada pengaruh antara leverage terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam membiayai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang bersumber dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki oleh korporasi untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat korporasi mengurangi proporsi hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima dari penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Sebuah perusahaan harus menjaga tingkat likuiditas dalam kondisi yang optimal. Hal ini dikarenakan jika tingkat likuiditas perusahaan dikelola secara optimal maka perusahaan

dianggap dapat menciptakan keuntungan secara efektif dikarenakan perusahaan menggunakan aset perusahaannya bukan hanya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya saja namun untuk diputar kembali terhadap investasi yang dapat menciptakan keuntungan bagi perusahaan serta mendapat kepercayaan dari investor dalam memberikan modal dip perusahaan. Terjadinya perubahan pada aktiva lancar bisa mempengaruhi peningkatan profit karena ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan dinilai juga kian meningkat untuk menghasilkan keuntungan dan dapat diartikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan akan semakin meningkat, sehingga likuiditas bisa mempengaruhi keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan (Dirmansyah et al., 2022).

Saran

Saran penelitian untuk penelitian berikutnya adalah menambah variabel tidak hanya berfokus pada data yang bersifat keuangan tetapi menambah variabel yang bersifat non keuangan. Misalkan *Good Corporate Governance* yang dapat memberikan hasil yang beragam untuk menciptakan kinerja Perusahaan yang dinilai dari nilai pasar, sehingga memberikan Gambaran lebih luas bagi pihak eksternal.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini bahwa dalam penggunaan variabel hanya menggunakan variabel keuangan yang tidak bisa menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Bt Fadzil, F. H. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49.
- Alimin, I., Ismail., Raduan, R., Jegak. U., & Haslinda, A. (2012). The Relationship Between Organizational Resources, Capabilities, System And Competitive Advantage. *Asian Academy of Management Journal*, 17(1), 151-173.
- Alonso, A. D., & Bressan, A. (2016). A resource-based view of the firm and micro and small Italian wine firms. *International Journal of Wine Business Research*, 28(4), 349-368.
- Anwar, S. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Logam dan Barang dari Logam yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Dirmansyah, N. O. ... Lestari, H. S. (2022). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 27(1), 49-63.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- Fahy, J. (2000). The Resource View of the Firm: Some Stumbling-Blocks on the Road to Understanding Sustainable Competitive Advantage. *Journal of European Industrial Training*, 24, 94-104.
- Ferriera, J. J., Azevedo, G. S., & Fernandez, R. (2011). Contribution of Resource Based View and Entrepreneurial Orientation on Small Firm Growth. *Cuadernos de Gestin*, 11(1), 95-104.
- Lee, C., Lee, K., & Pennings, J. M. (2001). Internal Capabilities, External Networks, And Performance: A Study On Technology Based Ventures. *Strategic management journal*, 22(6-7), 615-640.
- Muharam, D. R. (2017). Penerapan Konsep Resources-Based View (Rbv) Dalam Upaya Mempertahankan Keunggulan Bersaing Perusahaan. *Jurnal Ilmu Administrasi: Media Pengembangan Ilmu dan Praktek Administrasi*, 14(1), 82-95.
- Novita, B. A., & Sofie. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *e-Journal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13 - 28.
- Nurdin, N. (2015). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Terhadap Keunggulan Bersaing Pada Bank Perkreditan Rakyat. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (Performa)*, 1, 122-135.
- Pakaya, R. (2011). Pengaruh Manajemen Sumber Daya Manusia Strategi Dan Manajemen Transformasi Terhadap Keunggulan Bersaing. *Inovasi*, 3(8), 102.
- Pantow, M. S. R., Murni, S., dan, & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Paulus, A. L., & Murdapa, P. S. (2016). Pemanfaatan Teori Resource-Based View Pada Ritel Minimarket: Implikasinya Terhadap Strategi Dan Keunggulan Bersaing. *Journal Of Research In Economics And Management*, 16(2), 215-224.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183-196.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms:

- A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual capital*, 4(2), 215–226.
- Setiyawati, H., & Basar, Y. S. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Tingkat Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 21(3), 351-360.
- Shinta, K., & Laksito, H. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Earnings Per Share. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1-11.
- Soedjono. (2005). Pengaruh Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Organisasi Dan Kepuasan Kerja Karyawan Pada Terminal Penumpang Umum di Surabaya. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(7), 22-47.
- Syari, D. W. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3(3), 1-18.
- Takahashi, S. I. Y. (2009). Firm resources and business performance in the Lao PDR. *Journal of Indian Business Research*, 1(2/3), 163 - 187.
- Tunyi, A. A., Agyei-Boapeah, H., Areneke, G., & Agyemang, J. (2019). Internal Capabilities, National Governance And Performance In African Firms. *Research in International Business and Finance*, 50, 18-37.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Wiranata, Y. A. (2013). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.
- Wulandari, D. R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(1), 455-463.
- Yaniatie, Y., & Destriana, N. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 1-16.