

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

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI

*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**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

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

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Nama : Ivan Deas Kurniawan
TM/NIM : 2010/17789
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, 14 Mei 2014

Disetujui oleh:

Pembimbing I



Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak

Pembimbing II



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak

Mengetahui

Ketua Prodi Studi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak

NIP : 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

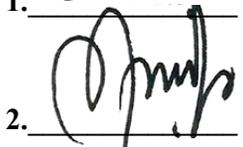
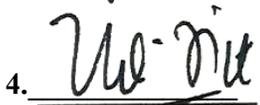
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH LEVERAGE, AKTIVITAS, DAN ARUS KAS PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Nama : Ivan Deas Kurniawan
TM/NIM : 2010/17789
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, 14 Mei 2014

Tim Penguji

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak	1. 
2.	Sekretaris	Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	2. 
3.	Anggota	Salma Taqwa, SE, M.Si	3. 
4.	Anggota	Nelvirita, SE, M.Si, Ak	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ivan Deas Kurniawan
NIM/Th. Masuk : 17789/2010
Tempat/Tgl. Lahir : Serang/6 April 1992
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Komp. Perumahan Kharismatama Permai G2, Ganting,
Kel. Batang Kabung, Kec. Koto Tangah
No. Hp/Telp. : 085365362308
Judul Skripsi : Pengaruh Leverage, Aktivitas, dan Arus Kas Perusahaan
Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*Studi Empiris
pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis (skripsi) saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan mencantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis ini **Sah** apabila telah ditanda tangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji, dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana yang diperoleh karena karya tulis saya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, 14 Mei 2014

Yang menyatakan,

Ivan Deas Kurniawan
Nim. 17789/2010

ABSTRAK

Ivan Deas Kurniawan (17789/2010). Pengaruh Leverage, Aktivitas, dan Arus Kas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*)

**Pembimbing : 1. Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak.
2. Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak.**

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 secara statistik 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.

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

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Leverage, Aktivitas, dan Arus Kas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program studi S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, Ak, M.Si selaku pembimbing I dan Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Salma Taqwa, SE, M.S.i, dan Nelvirita, SE, M.Si, Ak selaku penelaah yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

5. Vita Fitria Sari, SE, M.Si selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Ayahanda tercinta Asmar (Alm) dan Ibunda tercinta Dewi Suarti dan Adinda tersayang Amelia, Rissa dan Dinda seta keluarga besar yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
9. Kekasih tercinta Rambli Pranata yang luar biasa mengerti serta memberi arti tanpa henti dalam memberikan semangat, motivasi dan do'a bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Keluarga Syafran dan Dewi Oktavianis, Basrizal Edi dan Sri Oktaviras di Padang serta keluarga Joni dan Fera Dessyanti dan Rafida (Alm) di Batusangkar yang turut membantu secara moril maupun materil dalam hingga penulis menyelesaikan studi hingga selesai.
11. Para senior dan junior di se-lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang memberikan semangat belajar, do'a, dan motivasi penulis untuk berjuang dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2010 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen,

dan Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.

13. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan - rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, 14 Mei 2014

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	12
D. Rumusan Masalah.....	12
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS	
A. Kajian Teori.....	14
1. Kinerja Keuangan Perusahaan	14
a. Defenisi Kinerja	14
b. Pengukuran Kinerja Keuangan	14
c. Manfaat Pengukuran Kinerja	16
d. Defenisi Laba	17
e. Laba Sebagai Pengukur Kinerja.....	17
2. <i>Leverage</i>	19
a. <i>Debt Ratio</i>	21
b. <i>Time Interest Earned Ratio</i>	22
c. <i>Debt To Equity Ratio</i>	22
3. Aktivitas Perusahaan.....	22
a. <i>Fixed Assets Turnover</i>	24

b. <i>Working Capital Turnover</i>	24
c. <i>Inventory Turnover</i>	25
4. ARUS Kas perusahaan	26
a. <i>Cash Flow Return On Assets</i>	28
b. <i>Operations Index</i>	28
c. <i>Cash flow To Sales</i>	29
5. Penelitian Terdahulu yang Relevan	29
B. Kerangka Konseptual	30
C. Hipotesis	35
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	37
B. Populasi dan Sampel	37
C. Jenis Data dan Sumber Data	38
D. Teknik Pengumpulan Data	39
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran	39
F. Teknik Analisa Data	45
G. Defenisi Operasional	53
 BAB IV Hasil dan Pembahasan	
A. Temuan Penelitian	55
1. Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI).....	55
2. Deskripsi Sampel.....	57
3. Analisis Regresi Panel.....	86
B. Pembahasan	93
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	114
B. Keterbatasan penelitian	115
C. Saran.....	116

DAFTAR PUSTAKA 117

DAFTAR TABEL

1. Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur 2009-2012.....	7
2. Kriteria Pengambilan Sampel	38
3. Daftar Perusahaan Manufaktur	57
4. Data <i>Return On Assets</i> (Laba Usaha/Total Aset) Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	59
5. Data <i>Return On Assets</i> (Laba Bersih/Total Aset) Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	62
6. Data <i>Debt Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009- 2012.....	65
7. Data <i>Time Interst Earned Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	67
8. Data <i>Debt To Equity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	69
9. Data <i>Fixed Assets Turnover</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	72
10. Data <i>Working Capital Turnover</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	74
11. Data <i>Inventory Turnover</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	77
12. Data <i>Cash Flow Return On Assets</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	80

13. Data <i>Operations Index</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	82
14. Data <i>Cash Flow To Sales</i> Perusahaan Manufaktur Selama Tahun 2009-2012	84
15. Hasil Pengujian Chow-Test.....	86
16. Hasil Pengujian Hausman-Test.....	87
17. Hasil Estimasi Regresi Panel Dengan Model Random Effect	88
18. Data Ajusted R-Squared Gabungan	111

DAFTAR LAMPIRAN

1. Tabulasi Sampel Perusahaan Manufaktur 119
2. Hasil Olahan Data Statistik Dengan Eviews-6..... 124

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha sekarang ini ditandai dengan banyak bermunculnya usaha-usaha baru. Dalam dunia usaha yang berkembang semakin pesat ini, menyebabkan pertumbuhan ekonomi juga menjadi tinggi. 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.

Laporan keuangan merupakan media yang digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan. 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”. Pengambilan keputusan bisa menyangkut dalam bidang manajerial, keputusan operasional jangka pendek maupun jangka panjang, dan keputusan dalam struktur modal perusahaan. Hasil dari keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan akan tercermin di dalam laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan

ekuitas serta laporan arus kas. Sehubungan dengan itu, bahwa informasi keuangan sangat bermanfaat bagi para investor yang akan menanamkan modal di suatu perusahaan untuk menilai sejauhmana keberhasilan yang telah dicapai. Dalam investasi yang akan dilakukan oleh para investor, maka perlu suatu perencanaan yang matang dengan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Jumingan (2006:239) 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. 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 diatas 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. Dengan menganalisis laporan keuangan ini, pihak yang terkait dengan perusahaan (*stakeholders*) dapat melakukan penilaian sejauhmana keberhasilan pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan, terutama di bidang keuangan. 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. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. 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. Faktor internal perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan melalui kebijakan manajerial dalam pengambilan keputusan bagi 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.

Keputusan perusahaan dalam pendanaan perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan utang jangka perusahaan akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Salah satu konsekuensi utang jangka panjang adalah bunga yang akan ditanggung perusahaan. Bunga yang ditimbulkan oleh utang jangka panjang akan menjadi beban tetap perusahaan, sedangkan laba yang dihasilkan perusahaan mengalami fluktuasi sesuai kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kebijakan manajemen dalam keputusan pendanaan sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan bisa dilihat dari *leverage* 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 rentabilitasnya 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 aset 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.

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur 2009-2012

	SULI			
	2012	2011	2010	2009
TOTAL ASET	2.009.536.359.513	1.955.535.689.750	1.695.019.360.412	1.428.778.840.556
LABA USAHA	-201.214.591.315	-127.320.367.553	-198.212.147.480	-222.447.783.425
LABA BERSIH	-99.952.711.474	1.693.710.457	-306.922.474.239	-149.552.300.882
ROALU	-10,01%	-6,51%	-11,69%	-15,57%
ROALB	-4,97%	0,09%	-18,11%	-10,47%
	SIMA			
TOTAL ASET	66.266.072.436	50.432.321.680	47.684.499.833	48.804.284.229
LABA USAHA	-9.872.020.034	-8.901.326.042	-6.882.483.590	-5.276.748.775
LABA BERSIH	-10.004.282.875	-9.250.697.796	-31.952.799.255	-5.233.828.406
ROALU	-14,90%	-17,65%	-14,43%	-10,81%
ROALB	-15,10%	-18,34%	-67,01%	-10,72%
	AKKU			
TOTAL ASET	32.495.688.928	28.379.813.055	11.767.293.414	10.582.842.395
LABA USAHA	-5.483.472.187	-2.530.226.570	-2.662.799.978	-2.422.076.831
LABA BERSIH	-5.664.063.927	-4.683.276.255	-8.893.325.227	-207.005.099
ROALU	-16,87%	-8,92%	-22,63%	-22,89%

ROALB	-17,43%	-16,50%	-75,58%	-1,96%
JKSW				
TOTAL ASET	270.966.547.227	289.987.562.836	287.131.908.141	278.718.823.565
LABA USAHA	10.737.656.714	1.707.135.344	-3.059.919.095	-17.304.962.592
LABA BERSIH	6.721.613.437	6.776.300.093	-2.525.823.221	-16.452.350.718
ROALU	3,96%	0,59%	-1,07%	-6,21%
ROALB	2,48%	2,34%	-0,88%	-5,90%

Sumber :www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat kinerja keuangan empat perusahaan manufaktur mengalami penurunan selama empat tahun terakhir. Pada perusahaan PT SLJ Global Tbk (SULI) selama tahun 2009 sampai tahun 2012 perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan mengalami kerugian. Return on aset perusahaan mengalami minus dimana diakibatkan oleh kerugian yang dialami perusahaan sehingga menurunkan kinerja perusahaan. Pada Siwani Makmur Tbk (SIMA) kinerja perusahaan jika diukur megunakan laba usaha dibagi dengan total aset mengalami kerugian selama tahun 2009 sampai tahun 2012. Jika di ganti laba usaha dengan laba bersih maka kinerja perusahaan mengalami kerugian yang lebih besar pada tahun 2009 sampai tahun 2012.

Pada perusahaan Alam Karya Unggul Tbk (AKKU) kinerja perusahaan jika diukur megunakan laba usaha dibagi dengan total aset mengalami kerugian selama tahun 2009 sampai tahun 2012. Jika di ganti laba usaha dengan laba bersih maka kinerja perusahaan mengalami kerugian yang lebih besar pada tahun 2009 sampai tahun 2012. Aset perusahaan tersebut juga mengalami penurunan selama tahun 2009 sampai tahun 2012. Pada PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk, tahun 2009 dan 2010 perusahaan mengalami penurunan laba sedangkan tahun 2011 dan tahun 2012 perusahaan mengalami kerugian. Aset yang dimiliki perusahaan

tahun 2012 juga mengalami penurunan. Dari penjelasan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa kelima perusahaan mengalami kinerja yang buruk. Kinerja yang buruk tersebut dapat diakibatkan oleh berbagai faktor baik leverage yang terlalu tinggi, aktivitas perusahaan yang kurang efisien dan efektif, arus kas yang rendah dan faktor lainnya.

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 BEJ. 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 mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sedangkan rasio leverage tidak mempengaruhi 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. Proksi tersebut akan memberikan ketiga variabel pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini akan mencari pengaruh yang dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan

Indikator kinerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) dimana *return on assets* diukur dengan dua laba. Pertama laba usaha laba dibagi dengan total aset dan kedua laba bersih dibagi dengan total aset. Kedua laba tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda dimana laba usaha mencerminkan kegiatan perusahaan yang telah direncanakan sedangkan laba bersih akan mencerminkan keseluruhan aktivitas perusahaan yang telah

direncanakan maupun hal-hal diluar rencana perusahaan. 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 asset 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).**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah *likuidasi* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

4. Apakah aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
5. Apakah arus kas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, dalam penelitian ini penulis membatasi penelitian yaitu dengan membandingkan rasio-rasio leverage, aktivitas perusahaan dan arus kas.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah

1. Sejauhmana pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Sejauhmana pengaruh aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Sejauhmana pengaruh arus kas terhadap kinerja keuangan perusahaan?
4. Faktor mana yang lebih berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan?

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk meneliti:

1. Pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Pengaruh aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Pengaruh arus kas terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Faktor yang memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dalam hal penilaian kinerja keuangan perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dan tentunya menambah pengalaman penulis dalam dunia penelitian.

2. Bagi Dunia Pendidikan

Menjadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menambah pengetahuan pembaca.

3. Bagi Objek Penelitian

Menjadi bahan referensi untuk perusahaan dalam menilai kinerja dalam aspek keuangan dan tentunya menghasilkan rekomendasi perbaikan kinerja di masa depan.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Kinerja Perusahaan

a. 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.

b. 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. Menurut Jumingan (2006:242) berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu) :

- 1) Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
- 2) Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- 3) Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aset terhadap keseluruhan atau total aset maupun utang.
- 4) Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- 5) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- 6) 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.

- 7) Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- 8) Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

c. 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.

d. Defenisi Laba

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 perioda yang berasal dari transaksi operasi bukan transaksi modal. Sedangkan menurut Suwardjono (2013:464) laba dalam konsep kesatuan usaha merupakan kenaikan aset dalam suatu perioda 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.

e. Laba Pengukur Kinerja

Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aset, dan ekuitas. *Return On Asset* disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila ingin mengetahui profitabilitas perusahaan maka dapat melihat jumlah laba perusahaan itu dan dikaitkan dengan aset yang digunakan dalam operasinya.

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 mempedulikan dari mana investasi tersebut diperoleh. Return on asset yang rendah akan mencerminkan adanya kelebihan investasi dalam aset dalam kaitannya dengan volume penjualan, rendahnya volume penjualan dibandingkan dengan biaya-biaya yang telah

dikeluarkan untuk mencapai penjualan itu, ketidakefisienan manajemen dalam produksi.

Laba perusahaan terdiri dari laba usaha dan laba bersih. Menurut Subramanyam (2010:9) laba usaha (*operating income*) merupakan suatu pengukuran laba perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi yang berlangsung. Laba usaha 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 usaha 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.

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

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.

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

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. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*.

Menurut Agus (2010:263) *leverage* keuangan adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan *leverage* keuangan dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan kepada pemegang saham dengan dua alasan karena bunga dapat dikurangkan, maka penggunaan hutang mengakibatkan tagihan pajak yang lebih

rendah dan menyisakan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor dan jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aset melebihi suku bunga utang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan utang untuk membeli aset, membayar bunga utang, dan kemudian sisanya akan menjadi bonus bagi pemegang saham.

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 memiliki dampak baik dan buruk bagi perusahaan. Leverage keuangan dapat menyebabkan perusahaan menjadi berkembang lebih baik (kinerja baik), akan tetapi juga dapat mengakibatkan kemunduran bagi perusahaan (kinerja buruk) bahkan dapat berakibat pada kondisi kepailitan atau bangkrut.

Leverage menjadi indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian resiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. 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. Apabila beban biaya operasional yang lain wajar, dengan beban bunga pinjaman kecil diharapkan profitabilitas perusahaan meningkat.

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 di ukur dengan rasio. Menurut Brealey (2006:72) rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan.

a. *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 dibelanjahi oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki.

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

b. 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.

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

c. 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. 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 perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio aktivitas dapat dikaitkan dengan jangka waktu lamanya dana yang di investasikan pada aset. Aset dapat dikategorikan sebagai aset lancar dan aset tidak lancar. Aset lancar digunakan untuk aktivitas rutin perusahaan sedangkan aset tidak lancar di investasikan dalam waktu yang lama. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aset misalnya persediaan, aset tetap dan aset lainnya. Ketika perusahaan yang memiliki dana/modal lebih dan berinvestasi pada aset yang memiliki produktifitas yang rendah maka akan menyebabkan kegiatan operasional perusahaan menjadi menurun. Kelebihan dana tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aset lain yang lebih produktif.

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. 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 :

a. 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.

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

b. 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 Munawir (2004:115) berdasarkan konsep kualitas modal kerja merupakan kelebihan aset lancar terhadap utang jangka pendek. Dalam konsep ini tersedianya aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar yang dimiliki perusahaan akan menjamin keamanan dan kelangsungan operasi dimasa mendatang perusahaan. Menurut Munawir (2002:116) keberadaan modal kerja yang cukup akan memberikan beberapa manfaat, yaitu:

a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai aset lancar.

- b. Memungkinkan untuk membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- c. Menjamin dimilikinya kredit standing perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- d. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
- e. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya.
- f. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

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.

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

c. *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.

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

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 merupakan suatu alat penukaran dan digunakan sebagai ukuran dalam akuntansi. Hampir setiap transaksi yang terjadi selalu mempengaruhi kas. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan kas dan setara kas juga menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. 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* menjelaskan kecukupan dari arus kas untuk memenuhi kebutuhan dari usaha perusahaan.

a. *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.

$$\text{cash flow return on assets} = \frac{\text{cash from operation}}{\text{total assets}}$$

b. *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.

$$\text{operations index} = \frac{\text{cash from operations}}{\text{income from continuing operations}}$$

c. *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*).

$$\text{cash flow to sales} = \frac{\text{cash from operations}}{\text{sales}}$$

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 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 (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*.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai penelitian yang akan dilakukan. Dari kerangka konseptual akan terlihat langkah-langkah yang akan dilakukan dalam penelitian. 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.

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 usaha dan laba bersih. Laba usaha 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 usaha 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 usaha 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 diukur 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. Laba perusahaan yang meningkat juga dapat meningkatkan laba ditahan perusahaan sehingga ekuitas dari perusahaan juga meningkat. Dengan meningkatnya aset tetap, ekuitas serta laba perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja 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.

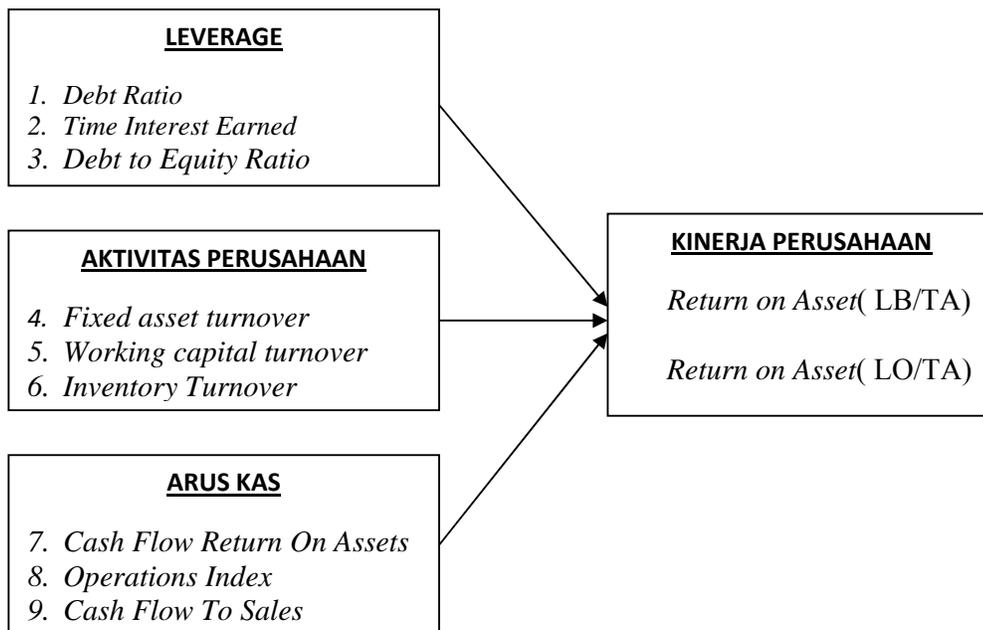
Rasio *Fixed asset turnover* dapat dipakai perusahaan untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan aset tetap sepenuhnya atau belum. Apabila aset yang ada di perusahaan digunakan dengan sepenuhnya untuk meningkatkan laba maka kinerja perusahaan akan membaik. Rasio *inventory turnover* menunjukkan 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. Dengan meningkatnya laba perusahaan maka perusahaan menunjukkan hasil kinerja yang baik. 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 perusaha.

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 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. 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.



Gambar. Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

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

H₁= *Debt Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₂= *Time Interest Earned* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₃= *Debt To Equity* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₄= *Fixed Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₅= *Working Capital Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₆= *Inventory Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₇= *Cash Flow Return On Assets* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₈= *Operations Index* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₉= *Cash Flow To Sales* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis 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 antara *leverage* perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana *leverage* perusahaan diukur dengan *time interest earned*. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara *leverage* perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana *leverage* perusahaan diukur dengan *debt ratio* dan *debt to equity ratio*.
2. Ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana aktivitas perusahaan diukur oleh *working capital turnover* dan *inventory turnover*. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara aktivitas perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana aktivitas perusahaan diukur dengan *fixed assets turnover*.
3. Ada terdapat pengaruh signifikan positif antara arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan pengaruh positif antara arus kas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan dimana arus kas perusahaan diukur dengan *cash flow return to assets* dan *cash flow to sales*. Disisi lain tidak ada terdapat pengaruh signifikan positif antara arus kas

perusahaan terhadap kinerja keuangan dimana arus kas diukur dengan *operations index*.

4. Faktor yang lebih dominan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *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*.

B. Keterbatasan Penelitian

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian ini sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain:

- a. Peneliti hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu *leverage*, aktivitas perusahaan, dan arus kas dan ternyata hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji Adjusted R² relatif kecil yaitu nilai Adjusted 0.304 untuk model satu, 0.323 untuk model dua, dan 0.256 untuk model tiga. Artinya masih terdapat variabel lain yang memiliki kontribusi yang lebih besar dalam memprediksi persistensi laba.
- b. Jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian ini terbatas pada 20 perusahaan manufaktur yang disebabkan laporan keuangan pada tahun 2009 yang sudah tidak dipublikasikan lagi dan laba dan arus kas yang dihasilkan perusahaan negatif sehingga dapat merancukan dalam pengolahan data.
- c. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan tiga model pendekatan sehingga masih banyak model yang bisa terbentuk selain dari ketiga variabel tersebut.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang diungkapkan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti selanjutnya, agar mengambil sampel perusahaan dengan memperluas cakupan sampel dan menambah variabel-variabel penelitian lain dalam penelitian ini, misalnya likuiditas perusahaan.
- b. Penelitian selanjutnya dapat mencoba melakukan penelitian dengan periode pengamatan yang lebih lama maupun antar waktu.
- c. Untuk penelitian selanjutnya pendekatan kinerja keuangan dapat memilih model terbaik selain di dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono.2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Agus, Widarjono.2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta:Ekonisia.
- 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.
- Intan, Nuariyanti dan Made Adi Erawati. 2014. Analisis Komparatif Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Konversi ke IFRS. E-Jurnal Akuntansi 6.2. Bali : Universitas Udayana.
- 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 Ersu 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: BPFY Yogyakarta.
- Toto, Prihadi.2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta : PPM