

Analisis pengaruh arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan

Nilia Aprillia¹, Erma Yesiana²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jalan Ahmad Yani, Pabelan, Kartasura, Sukoharjo, 57162
Telp. +62 271-717417
E-mail: b200180085@student.ums.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari website Bursa Efek Indonesia (idx.bei.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Metode penentuan sampel adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga didapat 56 sampel data. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS Versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: kinerja keuangan, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas

Abstract

This study aims to analyze the effect of free cash flow, firm size, capital structure and liquidity on the financial performance of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2020 period. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website (idx.bei.co.id) and the websites of each company. The method of determining the sample is purposive sampling. The sample used was 14 companies with 4 years of observation so that 56 data samples were obtained. The data analysis technique used was multiple linear regression with the help of the SPSS Version 25 program. The results showed that free cash flow had a significant effect on financial performance while firm size, structure capital and liquidity have no significant effect on financial performance.

Keywords: financial performance, free cash flow, firm size, capital structure, liquidity

1. Pendahuluan

Pengembangan perusahaan tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak, salah satunya adalah dari para investor. Ekspansi usaha memerlukan modal yang cukup sehingga perusahaan umumnya akan bersaing dalam pasar modal untuk membangun kepercayaan para investor. Perkembangan dunia bisnis yang terus tumbuh membuat perusahaan saling berkompetisi untuk menunjukkan kinerja keuangan perusahaannya. Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan hasil dari operasional perusahaan dan menggambarkan keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Kinerja perusahaan ini dapat digunakan sebagai ukuran dalam menilai keberhasilan perusahaan. Pencapaian perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba tiap periodenya. Hal tersebut dapat dilihat dari tingkat profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setiap periode. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio *return on assets* (ROA). *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan, perusahaan perlu memperhatikan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan adalah arus kas bebas. Arus kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat di likuidasi dan didistribusikan (Ganut, et al, 2021). Arus kas bebas merupakan kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif (Jansen, 1986). Sehingga arus kas dapat dikatakan sebagai sisa kas yang dimiliki oleh perusahaan setelah perusahaan membiayai semua investasi dan modal kerja untuk kegiatan operasional dalam rangka pengembangan usaha.

Ukuran perusahaan menunjukkan total aktiva dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengetahui besar kecilnya suatu entitas. Perusahaan dapat dikatakan besar apabila memiliki kemampuan untuk mengelola aktiva perusahaan agar mendapatkan laba secara maksimal. Maka dari itu, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan maka menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia, (2007) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan tentu memerlukan modal untuk mengembangkan kegiatannya atau melakukan ekspansi. Laba yang optimal tentu didapat dari pengelolaan pendanaan perusahaan yang efisien. Masalah pendanaan perusahaan berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal menggambarkan porsi sumber pendanaan baik dari pendanaan modal perusahaan sendiri maupun modal yang berasal dari pendanaan eksternal hutang. Menurut Nursiam & Aprillia, (2021) struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat menjadi sinyal bagi para investor karena berkaitan dengan pendapatan maupun risiko yang akan dihadapi oleh investor dalam menyetorkan dananya. Dalam mengukur tiap rupiah yang menjadi jaminan untuk setiap hutang pada penelitian ini menggunakan rumus *debt to equity ratio* (DER). Penggunaan pendanaan eksternal hutang oleh perusahaan dapat meningkatkan risiko pengembalian kepada para investor. Hutang yang besar dapat menurunkan tingkat likuiditas suatu perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang harus segera dibayarkan (Dahlana, 2017). Likuiditas adalah salah satu komponen yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Hal tersebut karena likuiditas dapat mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibann lancarnya. Tingkat likuiditas

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk pemenuhan kewajiban ataupun kas untuk hal tak terduga kedepannya.

Berdasarkan uraian di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh arus kas, ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2. Metodologi

Desain penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Pendekatan yang menjelaskan fenomena atau gejala yang ada dengan menggunakan data-data numerik sebagai bahan utama dalam melakukan analisisnya (Sugiyono, 2013). Sumber data yang digunakan adalah sekunder, berasal dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) serta perusahaan dengan kriteria *sampling* sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria *Sampling*

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2017-2020	31
2	Perusahaan yang pernah <i>suspend</i> (diberhentikan/di nonaktifkan baik secara sementara/ <i>permanent</i>)	(3)
2	Perusahaan yang tidak menyajikan <i>annual report</i> lengkap dalam website perusahaan atau website BEI secara berturut-turut	(12)
3	Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode 2017-2020	(2)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		14
Jumlah sampel penelitian (14 x 4)		56

Definisi Operasional Varabel dan Skala Pengukuran Variabel Kinerja Keuangan (Y)

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia, (2007), Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan tentu memerlukan modal untuk mengembangkan kegiatannya atau melakukan ekspansi. Rumus yang digunakan adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Arus Kas Bebas (X^1)

Arus kas bebas merupakan kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan net present value (NPV) positif (Jansen, 1986). Arus kas bebas diperoleh dari selisih arus kas aktiva operasi dan arus kas aktivitas investasi. Rumus yang digunakan:

$$CFC = \frac{\text{CFO} - \text{CFI}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

CFO = Arus kas operasi

CFI = Arus kas investasi

Ukuran Perusahaan (X^2)

Menurut Rahayu, (2020), ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengetahui besar kecilnya suatu entitas. Ukuran perusahaan menunjukkan total aktiva dari suatu perusahaan. Rumus yang digunakan dalam ukuran perusahaan adalah:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Struktur Modal (X³)

Menurut Nursiam & Aprillia, (2021), struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pemenuhan modal perusahaan bisa berasal dari modal sendiri ataupun modal asing. Pengukuran struktur modal menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus yang digunakan adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas (X⁴)

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang harus segera dibayarkan (Dahlana, 2017). Dalam perhitungan tingkat likuiditas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata, *minimum*, *maximum* dan standar deviasiasi dari variabel-variabel yang diteliti. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik (*normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi*). Pengujian hipotesis pengaruh arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas terhadap kinerja keuangan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Model persamaan tersebut sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1CFC + \beta_2UP + \beta_3DER + \beta_4CR + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Kinerja Keuangan
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- CFC = Arus kas bebas
- UP = Ukuran Perusahaan
- DER = Struktur Modal
- CR = Likuiditas
- e_1 = *Standar Errors*

3. Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji autokorelasi pada tabel 2 di bawah menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,892 lebih besar dari 0,05. Hal itu artinya tidak terdapat gejala autokorelasi. Untuk uji normalitas pada tabel 2 di atas menggunakan uji *kolmogorov-smirnov test* yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,253 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Tabel 2. Hasil uji autokorelasi dan normalitas data

Keterangan	Hasil
Uji Aurtokorelasi (<i>Run Test</i>)	.892
Uji Normalitas (<i>Kolmogrov-Smirnov Test</i>)	.200

Sumber: data olah, 2022

Berdasarkan tabel 3 di bawah, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa keseluruhan nilai *tolerance* (TV) > 0,1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10. Hal tersebut artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas. Untuk uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji glejser dan menunjukkan bahwa keseluruhan nilai signifikansi > 0,05 yang artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas dan heterokedastisitas

Keterangan	Uji Multikolonearitas		Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig.
Arus Kas Bebas	.889	1.125	.578
Ukuran Perusahaan	.803	1.245	.606
Struktur Modal	.273	3.665	.098
Likuiditas	.323	3.091	.429

Sumber: data olah, 2022

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada persamaan regresi linier berganda, nilai *adjusted R square* sebesar 0,512 memberikan arti bahwa 51,2% perubahan kinerja keuangan dipengaruhi oleh arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas, sedangkan 48,8% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian. Untuk Uji F sesuai pada tabel 5, menunjukkan hasil F_{hitung} sebesar 14,635 dengan signifikansi 0,000 ($sig\ 0,000 < 0,05$). Maka persamaan model yang digunakan dapat diandalkan. Sehingga arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan.

Arus kas bebas memiliki koefisien regresi sebesar 6,709 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,193 dengan nilai signifikansi 0,847 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar 0,088 dengan nilai signifikansi 0,931 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 1,595 dengan nilai signifikansi 0,117 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan tidak terbukti.

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (t) dan Koefisien determinasi

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Keterangan	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	-2.721	6.335	-.429	.670	
	FCF	.786	.117	6.709	.000	Berpengaruh
	UP	.363	1.876	.193	.847	Tidak Berpengaruh
	DER	.018	.206	.088	.931	Tidak Berpengaruh
	CR	.366	.230	1.595	.117	Tidak Berpengaruh
R = 0,741						
Adjusted R = 0.512						
Sig / Prob = 0.000						

Sumber: data olah, 2022

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (F)

Model		<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	Regression	20.722	4	5.180	14.635	.000
	Residual	16.991	48	.354		
	Total	37.712	52			

Sumber: data olah, 2022

4. Kesimpulan dan Saran

Dari penelitian dan pembahasan diatas dapat disimpulkan bahwa: 1) arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, 2) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, 3) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan 4) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Sedangkan, saran untuk penelitian yang sejenis kedepannya dengan penelitian ini adalah: 1) Periode waktu pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 4 tahun (2017, 2018, 2019, 2020). Penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode 2 tahun kebelakang lagi, agar terlihat lebih konsistensi dari variabel-variabel penelitian yang digunakan. 2) Penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* sebagai sampel. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor perusahaan lain, sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili objek penelitian.

Daftar Pustaka

- Dahlana, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 17.
- Ganut, M., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1). <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i1.10371>
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan* (2007th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Jansen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Nursiam, N., & Aprillia, N. (2021). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal*. Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB).
- Rahayu, S. D. (2020). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Media Exposure, Leverage, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap CSR Disclosure*.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.