

PENGARUH TINGKAT KEMANDIRIAN, EFEKTIVITAS KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA KINERJA KEUANGAN

Chris Indah Pratiwi ^{1*}, Baldric Siregar ², Frasto Biyanto³, Miswanto⁴

^{1,2,3,4} Magister Akuntansi, STIE YKPN, Yogyakarta, Indonesia

*Penulis Korespondensi; chrisindahpratiwi3@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat kemandirian, efektivitas, dan nilai perusahaan pada kinerja keuangan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan data sampel yang terdiri dari 36 observasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa semua variabel independen, yaitu tingkat kemandirian, efektivitas, dan nilai perusahaan, memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Tingkat kemandirian dan efektivitas menunjukkan hubungan negatif, sementara nilai perusahaan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji *F* dan uji *t*, model regresi yang dibangun mampu menjelaskan sekitar 48,6% variasi dalam kinerja keuangan ($R^2 = 0,486$), dengan nilai *Adjusted R*² sebesar 0,438. Meskipun model ini dapat menjelaskan sebagian besar variasi dalam kinerja keuangan, masih terdapat faktor lain yang perlu diperhatikan. Penelitian ini memberikan wawasan mengenai pentingnya pengelolaan tingkat kemandirian, efektivitas, dan nilai perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan organisasi.

Kata Kunci: Tingkat kemandirian, efektivitas keuangan, nilai perusahaan, kinerja keuangan.

Abstract

*This study analyzed the impact of independence level, effectiveness, and corporate value on financial performance. The research method used was multiple linear regression analysis with a sample of 36 observations. The results showed that all independent variables, namely independence level, effectiveness, and corporate value, significantly affected financial performance. Both independence level and effectiveness exhibited a negative relationship, while corporate value had a positive relationship with financial performance. Based on the *F*-test and *t*-test results, the regression model was able to explain approximately 48.6% of the variation in financial performance ($R^2 = 0.486$), with an *Adjusted R*² value of 0.438. Although this model could explain a significant portion of the variation in financial performance, other factors still needed to be considered. This study provided insights into the importance of managing independence level, effectiveness, and corporate value in improving organizational financial performance.*

Keywords: Independence level, financial effectiveness, corporate value, financial performance.

Pendahuluan

Kinerja keuangan merupakan aspek yang sangat penting dalam perusahaan karena menjadi alat ukur utama dalam mengevaluasi kinerja organisasi secara keseluruhan. Hal ini disebabkan oleh fungsi kinerja keuangan sebagai indikator profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Silalahi, Sihombing, dan Isnaini, (2021) menekankan bahwa penilaian kinerja, baik keuangan maupun non-keuangan, akan lebih mudah dilakukan apabila organisasi memiliki tujuan dan sasaran yang jelas. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik cenderung memperoleh laba yang optimal, menghasilkan pengembalian modal yang tinggi, serta meningkatkan minat investor. Dengan demikian, kinerja keuangan menjadi salah satu indikator penting dalam menentukan tingkat keberhasilan suatu perusahaan.

Selain sebagai alat ukur profitabilitas, kinerja keuangan juga memiliki peran strategis dalam mendukung peningkatan kinerja di masa depan, memfasilitasi pengambilan keputusan yang lebih tepat, memenuhi tanggung jawab publik, serta memperkuat hubungan komunikasi antara manajemen dan staf. Lebih jauh lagi, kinerja keuangan yang baik memungkinkan alokasi sumber daya yang lebih efektif (Sujarweni, 2015).

Sebelum memasuki pembahasan lebih lanjut mengenai masing-masing variabel independen, penting untuk disadari bahwa kinerja keuangan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini tidak berdiri sendiri. Kinerja keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling terkait dan membentuk dinamika perusahaan secara keseluruhan. Faktor-faktor seperti tingkat kemandirian, efektivitas keuangan, dan nilai perusahaan merupakan elemen penting yang perlu diperhatikan secara cermat. Pemahaman yang menyeluruh mengenai hubungan antar variabel ini akan memberikan konteks yang lebih kuat bagi analisis yang dilakukan, sehingga pembahasan variabel independen selanjutnya dapat disusun secara lebih terarah dan relevan.

Tingkat kemandirian memiliki peranan yang signifikan dalam mendukung capaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang mampu menjalankan aktivitas usahanya secara mandiri menunjukkan daya saing yang lebih kuat dan ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi dinamika pasar. Kemandirian ini tercermin dalam kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya secara optimal, mengambil keputusan strategis yang tepat, serta mengurangi ketergantungan terhadap pihak eksternal. Dengan demikian, kemandirian menjadi salah satu fondasi penting dalam pencapaian kinerja perusahaan yang berkelanjutan dan berdaya saing tinggi. Dalam konteks keuangan, tingkat kemandirian sering merujuk pada kemampuan suatu organisasi atau pemerintah untuk membiayai kebutuhan operasionalnya dengan pendapatan sendiri tanpa mengandalkan dana atau bantuan dari pihak lain (Harahap & Nasution, 2019). Kemandirian keuangan mencerminkan kemampuan mengelola sumber daya keuangan secara mandiri, yang serupa dengan otonomi keuangan perusahaan (Siregar & Pratiwi, 2017).

Efektivitas keuangan memegang peranan penting dalam mendukung tercapainya kinerja perusahaan yang optimal. Dengan efektivitas keuangan yang baik, perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara tepat dan efisien, sehingga dapat meningkatkan produktivitas dan daya saing. Hal ini pada akhirnya akan mendorong perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang berkelanjutan, mencapai target pertumbuhan, dan memenuhi tanggung jawab terhadap para pemangku kepentingan (Harahap & Nasution, 2019). Dengan demikian, efektivitas keuangan menjadi salah satu kunci penting dalam memastikan keberhasilan dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

Definisi nilai perusahaan menurut Pamastutiningtyas, Penatari, Pujiatmoko, dan Harwiatmojo (2024) mencerminkan kinerja perusahaan melalui harga saham, yang menjadi acuan bagi investor untuk menentukan nilai saham yang bersedia mereka bayar. Kemandirian dan kinerja keuangan saling berkaitan erat dalam pengelolaan keuangan entitas seperti pemerintah daerah atau perusahaan. Tingkat kemandirian mencerminkan kinerja keuangan yang baik, di mana entitas yang mandiri menunjukkan kemampuan mengelola sumber daya secara optimal dan mengurangi ketergantungan pada dana eksternal. Kemandirian ini juga meningkatkan efektivitas dan efisiensi keuangan, memberikan fleksibilitas dalam penggunaan dana, serta memungkinkan pengambilan keputusan yang cepat dan sesuai kebutuhan. Selain itu, kemandirian keuangan mendukung stabilitas, mengurangi risiko ketergantungan, dan mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan. Tingkat kemandirian yang tinggi umumnya berbanding lurus dengan kinerja keuangan yang lebih baik, stabil, efisien, dan berkelanjutan (Zulkarnain, 2020).

Efektivitas dan kinerja keuangan memiliki keterkaitan yang erat, di mana efektivitas dalam pengelolaan keuangan langsung memengaruhi kualitas kinerja keuangan suatu entitas. Efektivitas menjadi indikator keberhasilan dalam memanfaatkan dana untuk mencapai tujuan yang ditetapkan, yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi, stabilitas, dan keberlanjutan kinerja keuangan. Selain itu, efektivitas mendukung akuntabilitas dan transparansi dalam pengelolaan keuangan, menunjukkan pencapaian hasil yang sesuai dengan perencanaan. Secara keseluruhan, efektivitas yang tinggi memungkinkan optimalisasi sumber daya keuangan yang berkelanjutan, yang memperkuat stabilitas dan nilai keuangan entitas (Retnosari, Suryawati, & Harto, 2022).

Nilai perusahaan dan kinerja keuangan saling memengaruhi, di mana kinerja keuangan yang baik cenderung meningkatkan nilai perusahaan, sementara nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kualitas kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang kuat, ditunjukkan oleh profitabilitas, arus kas yang sehat, dan pertumbuhan pendapatan, meningkatkan kepercayaan investor dan kapitalisasi pasar. Rasio keuangan seperti ROA dan ROE menjadi indikator nilai perusahaan yang baik, dan manajemen keuangan yang efektif berkontribusi pada pertumbuhan berkelanjutan. Secara keseluruhan, nilai perusahaan yang positif memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan (Firmasari, Setiawati, & Fitriati, 2021).

Penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang telah dilakukan Sirait (2017), Harahap dan Nasution (2019), Permatasari dan Trisnaningih (2022), Ramadhan, Kustiawan, dan Fitriana (2022), Aryani dan Bachtiar (2023), Lee dan Isa (2023) menemukan bukti empiris bahwa tingkat kemandirian memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan, meskipun terdapat beberapa pengecualian dari penelitian lainnya yang menunjukkan

sebaliknya bahwa tingkat kemandirian berpengaruh negatif pada kinerja keuangan (Rante, Mire, & Paminto, 2018; Yulinchton, Ariani, & Triwahyuningtyas, 2022; Hakiki, Tumija, & Agustina, 2023; Alfansa & Wibowo, 2023; Isnowati & Masdjojo, 2024; Ijtihad & Harsono, 2024).

Penelitian ini mengkaji ulang pengaruh tingkat kemandirian pada kinerja keuangan. Namun ada tambahan variabel independen yaitu nilai perusahaan dan efektivitas keuangan. Penambahan variabel ini sejalan dengan temuan dalam penelitian terdahulu, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk nilai perusahaan dan efektivitas keuangan (Firmasari *et al.*, 2021). Meskipun Firmasari *et al.* (2021) lebih menekankan pada peran *intellectual capital*, penelitian mereka mendukung pentingnya sinergi antarvariabel dalam memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Wardhani (2019) dan Lestari dan Pabulo (2023) juga menunjukkan adanya hubungan erat antara variabel-variabel ini, meskipun konteks dan pendekatan yang digunakan mungkin berbeda. Dengan demikian, penelitian ini mencoba memperluas pemahaman terkait pengaruh nilai perusahaan dan efektivitas keuangan pada kinerja keuangan dalam konteks yang lebih spesifik. Dengan meninjau berbagai penelitian yang ada, studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan mendalam dan saran praktis untuk mengembangkan kebijakan dan praktik yang mendukung kinerja keuangan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh tingkat kemandirian pada kinerja keuangan perusahaan, untuk mengkaji pengaruh efektivitas keuangan pada kinerja keuangan perusahaan, untuk meneliti pengaruh nilai perusahaan pada kinerja keuangan, untuk mengidentifikasi pengaruh simultan tingkat kemandirian, efektivitas keuangan, dan nilai perusahaan pada kinerja keuangan.

Kajian Teoretis dan Hipotesis

Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) menjadi landasan penting dalam penelitian ini karena membantu menjelaskan bagaimana informasi yang disampaikan oleh perusahaan misalnya melalui laporan keuangan dan pengungkapan nilai perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut Spence (1973), teori sinyal menyatakan bahwa entitas akan berusaha mengirimkan sinyal positif untuk menunjukkan kinerja yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, tingkat kemandirian, efektivitas keuangan, dan nilai perusahaan menjadi sinyal penting yang dapat memengaruhi persepsi pasar dan pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan. Dengan demikian, penggunaan teori sinyal memberikan kerangka yang logis untuk memahami bagaimana variabel-variabel yang diteliti saling berkaitan dan memberikan kontribusi bagi pencapaian kinerja keuangan yang optimal.

Menurut Brigham dan Houston (2021), perusahaan dapat mengambil tindakan untuk memperlihatkan pandangannya terhadap prospek masa depan. Teori sinyal ini mendorong perusahaan untuk menyediakan informasi mengenai laporan keuangan dan berbagai pencapaian kepada pihak eksternal. Informasi yang disampaikan perusahaan menjadi sangat penting bagi pihak luar atau investor. Dengan menyediakan laporan keuangan dan catatan yang transparan, lengkap, dan jelas mengenai kondisi masa lalu, saat ini, serta prediksi masa depan, perusahaan bertujuan meminimalkan *asimetri* informasi untuk mendukung kelangsungan operasionalnya.

Connelly, Certo, Ireland, dan Reutzel (2011) menjelaskan terdapat *asimetri* informasi antara manajer dan pemegang saham, dengan manajemen memiliki pemahaman yang lebih mendalam. Jika perusahaan memiliki prospek yang positif, maka biasanya perusahaan akan memilih menggunakan utang daripada menerbitkan saham untuk menjaga struktur modal. Sebaliknya, jika prospek perusahaan kurang baik, maka perusahaan cenderung menerbitkan saham agar risiko kerugian dapat dibagi dengan pemegang saham baru.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan variabel yang sangat fleksibel dan krusial dalam berbagai penelitian terutama di bidang keuangan, akuntansi, manajemen dan ekonomi. Kinerja keuangan tidak hanya berfungsi sebagai hasil dari keputusan manajerial dan operasional, tetapi juga sebagai sinyal, mekanisme evaluasi, dan faktor penting dalam hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingannya. Menurut para ahli, kinerja keuangan diukur berdasarkan beberapa dimensi utama yang mencerminkan berbagai aspek dari keuangan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2021), profitabilitas merupakan salah satu dimensi terpenting dalam kinerja keuangan karena langsung mencerminkan efektivitas operasi perusahaan.

Definisi kinerja keuangan menurut Fahmi (dalam Rusita & Sapariyah, 2022) merupakan evaluasi untuk mengukur sejauh mana perusahaan mematuhi aturan keuangan dengan tepat. Kinerja keuangan yang baik

terlihat dari penerapan aturan yang relevan dengan efisien. Kinerja keuangan menurut Fitri dan Khotimah (2022) adalah hal yang krusial untuk dianalisis dalam organisasi sektor publik, termasuk dalam pemerintahan. Dengan diterapkannya anggaran berbasis kinerja, pemerintah diharapkan dapat mencapai kinerja keuangan yang optimal, dengan fokus pada efektivitas, efisiensi, dan ekonomi.

Indikator kinerja keuangan adalah alat ukur yang digunakan untuk menilai kesehatan finansial suatu organisasi atau perusahaan. Indikator ini mencakup berbagai aspek, seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi operasional. Profitabilitas diukur melalui rasio seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitasnya (Brigham & Houston, 2019). Likuiditas dinilai menggunakan rasio seperti *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Gitman & Zutter, 2012). Solvabilitas diukur melalui rasio *Debt to Equity* dan *Debt to Assets*, yang mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2009). Efisiensi operasional dinilai melalui rasio perputaran aset dan margin keuntungan operasional, yang mencerminkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan dan laba (Wild & Subramanyam, 2020).

Tingkat Kemandirian

Permatasari dan Trisnaningsih (2022) menjelaskan bahwa tingkat kemandirian menggambarkan ketergantungan daerah pada sumber keuangan eksternal. Tingkat kemandirian yang lebih tinggi akan meningkatkan partisipasi masyarakat dalam membayar pajak dan retribusi daerah, yang menunjukkan peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Tingkat kemandirian perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator menurut para ahli. Kementerian Negara Koperasi dan UKM (2008) menyatakan bahwa kemandirian perusahaan terlihat dari kinerja keuangan, manajerial, dan daya saing, dimana perusahaan yang mandiri memiliki rasio keuangan yang sehat dan kapasitas untuk berkembang tanpa bergantung pada pihak eksternal. Mankiw (2018) menambahkan bahwa kemandirian tercermin dari kemampuan perusahaan untuk mendanai operasional dan ekspansinya melalui pendapatan internal, tanpa ketergantungan pada utang atau investor eksternal. Sementara itu, Sudarmanto (2009) menyebutkan bahwa keberlanjutan dan ketahanan perusahaan terhadap perubahan pasar juga menjadi indikator penting, karena perusahaan mandiri mampu beradaptasi dengan perubahan tersebut. Horne dan Wachowicz (2012) juga mengemukakan bahwa rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) menjadi indikator utama, dengan perusahaan yang memiliki rasio rendah cenderung lebih mandiri, karena tidak terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal.

Efektivitas Keuangan

Efektivitas menilai sejauh mana sebuah organisasi berhasil mencapai tujuannya, tanpa mempertimbangkan jumlah biaya yang dikeluarkan. Meskipun pengeluaran bisa melebihi anggaran, yang utama adalah tercapainya tujuan yang telah ditetapkan (Ijtihad & Harsono, 2024). Efektivitas berhubungan dengan perbandingan antara hasil yang diinginkan dan hasil yang sebenarnya tercapai. Semakin besar kontribusi *output* terhadap tujuan, semakin efektif suatu organisasi, program, atau kegiatan. Fokus utama efektivitas adalah pada pencapaian hasil (*outcome*).

Indikator efektivitas keuangan menurut para ahli dapat dilihat melalui berbagai rasio. Gitman dan Zutter (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas, seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), mencerminkan seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari aset dan ekuitas yang dimiliki. Brigham dan Houston (2019) menambahkan bahwa efektivitas keuangan juga terlihat dari pengelolaan biaya dan pendapatan, yang diukur dengan margin keuntungan bersih dan margin keuntungan operasi. Horne dan Wachowicz (2012) mengungkapkan bahwa rasio arus kas operasi terhadap utang jangka pendek menjadi indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Sementara itu, Ross *et al.* (2009) berpendapat bahwa rasio likuiditas dan solvabilitas, seperti *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*, mencerminkan seberapa baik perusahaan mengelola risiko likuiditas dan solvabilitas untuk bertahan dalam jangka panjang.

Nilai Perusahaan

Jannah dan Yuliana (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan merujuk pada jumlah yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual. Nilai ini mencerminkan kondisi perusahaan yang telah tercapai melalui serangkaian kegiatan sejak pendiriannya. Nuraeni dan Berry (2019), nilai perusahaan

mencerminkan kinerja perusahaan yang dinilai oleh masyarakat melalui harga saham, yang terbentuk dari proses permintaan dan penawaran di pasar modal.

Indikator nilai perusahaan menurut para ahli dapat diukur melalui beberapa aspek utama yang mencerminkan kinerja dan potensi perusahaan. DeAngelo dan Stulz (2013) berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja finansial yang mencakup profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan jangka panjang. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, seperti rasio profitabilitas tinggi dan pengelolaan arus kas yang efektif, akan memiliki nilai yang lebih tinggi. Ross *et al.* (2009) juga menekankan pentingnya rasio pasar, seperti *Price to Earnings Ratio* (P/E) dan *Market to Book Ratio* (M/B), sebagai indikator nilai perusahaan, karena rasio-rasio ini menggambarkan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menambahkan bahwa keputusan manajerial yang baik dalam pengelolaan utang dan ekuitas juga mempengaruhi nilai perusahaan, karena manajemen yang efisien dapat meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Dengan demikian, indikator nilai perusahaan meliputi kinerja finansial yang solid, rasio pasar yang menguntungkan, dan pengelolaan yang efisien.

Penelitian ini dimulai dengan mengumpulkan artikel atau jurnal yang relevan dengan topik kinerja keuangan. Artikel atau jurnal yang dipilih merupakan publikasi dari jurnal nasional, jurnal dalam negeri yang terindeks di *Science and Technology Index* (Sinta), serta jurnal internasional yang terindeks di *Google Scholar* dan *Scopus*. Setelah kumpulan referensi terkait kinerja keuangan diperoleh, dilakukan seleksi lebih lanjut terhadap penelitian yang secara spesifik membahas kinerja keuangan, dengan periode publikasi artikel atau jurnal yang ditinjau berada dalam rentang tahun 2014 hingga 2024 (Tabel 1).

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Hasil
Nkote dan Jakweyo (2024)	Literasi keuangan hanya efektif dalam memengaruhi kinerja keuangan jika dimediasi oleh akses kredit mikro.
Ousama, Hammami, dan Abdulkarim (2020)	<i>Intellectual Capital</i> memengaruhi kinerja keuangan bank syariah
Astuti dan Hariani (2020)	<i>Current ratio</i> berpengaruh negatif signifikan pada kemandirian keuangan, sementara <i>Return on Asset</i> dan <i>Bed Occupancy Ratio</i> memiliki pengaruh positif signifikan. <i>Fixed Asset Turnover</i> , <i>Turnover Interval</i> , dan <i>Length of Stay</i> tidak signifikan memengaruhi kemandirian keuangan.
Lee dan Isa (2023)	Adanya hubungan positif antara praktek ESG dan kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa praktek ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan.
Candrasari, Kurrohman, dan Wahyuni (2018)	Penelitian menunjukkan bahwa rasio solvabilitas memiliki korelasi kuat dengan <i>cost recovery rate</i> dan tingkat kemandirian, sementara kinerja pelayanan yang diukur dengan BTO juga berkorelasi kuat dengan tingkat kemandirian.
Muslim (2023)	<i>Corporate governance</i> tidak hanya berdampak langsung pada nilai perusahaan, tetapi juga memiliki pengaruh yang lebih kuat pada kinerja keuangan melalui peningkatan nilai perusahaan.
Lating, Ngumar, dan Mildawati (2019)	ROE, DER, dan TATO berpengaruh pada PBV, sedangkan CR tidak memiliki pengaruh pada PBV.
Wardani dan Sa'adah (2020)	Variabel kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan kinerja lingkungan pada nilai Perusahaan.
Sulistiyowati (2021)	VAHU dan STVA berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan, sementara VACA tidak signifikan. Secara keseluruhan, modal intelektual (VAHU, STVA, VACA) berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara STVA dan nilai perusahaan.
Luayyi, Nurvianasari, dan Kusumaningarti (2022)	Sebelum dan selama pandemi, kinerja keuangan tidak memoderasi pengaruh arus kas pada nilai perusahaan, namun dapat memoderasi pengaruh rasio utang pada nilai perusahaan.
Sofyan (2019)	Analisis likuiditas, <i>leverage</i> , dan rasio profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia belum optimal dan perlu ditingkatkan.
Amiruddin dan Badollah (2024)	Kinerja keuangan yang diukur melalui ROA dan ROE memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
Mousa, Nosratabadi, Sagi, dan Mosavi (2021)	Peningkatan nilai perusahaan tersebut selanjutnya berperan dalam menurunkan risiko sistematis yang dihadapi perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya menjadi indikator keberhasilan perusahaan, tetapi juga menjadi penguat kinerja keuangan melalui pengurangan risiko yang signifikan.

Pengembangan Hipotesis

Kinerja keuangan adalah ukuran yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuan bisnis, seperti meningkatkan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Kinerja keuangan biasanya diukur melalui indikator keuangan seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Sofyan (2019), analisis likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas memberikan gambaran tentang optimalisasi kinerja keuangan, yang dapat menjadi dasar pengambilan keputusan strategis perusahaan.

H_1 : Tingkat kemandirian memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kemandirian perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan kinerja keuangan. Candrasari *et al.* (2018) menemukan bahwa rasio solvabilitas berkorelasi kuat dengan tingkat kemandirian, yang pada gilirannya memengaruhi kinerja keuangan. Astuti dan Hariani (2020) juga mengungkapkan bahwa *current ratio* memengaruhi kemandirian keuangan, sementara ROA dan *Bed Occupancy Ratio* (BOR) memiliki dampak positif signifikan. Penemuan ini memperkuat argumen bahwa kemandirian dalam pengelolaan keuangan berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

H_2 : Efektivitas memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan.

Efektivitas dalam mengelola sumber daya, proses bisnis, dan pengambilan keputusan dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Ousama *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *intellectual capital* (IC) memiliki dampak positif pada kinerja keuangan bank syariah. Sulistiyowati (2021) juga menemukan bahwa elemen modal intelektual seperti VAHU dan STVA memiliki pengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan. Hasil ini menegaskan pentingnya efektivitas dalam memanfaatkan aset intelektual dan operasional untuk mendukung keberhasilan keuangan.

H_3 : Nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki hubungan langsung dengan kinerja keuangan. Muslim (2023) menemukan bahwa *corporate governance* tidak hanya secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga memperkuat kinerja keuangan melalui peningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini menegaskan bahwa praktik tata kelola yang baik memberikan sinyal positif bagi pasar dan mendukung stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, studi Mousa *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa investasi pemasaran meningkatkan nilai perusahaan, yang berkontribusi pada penurunan risiko sistematis, sehingga mendukung pencapaian kinerja keuangan yang lebih stabil. Temuan-temuan ini secara umum mengonfirmasi bahwa nilai perusahaan memiliki peran strategis dalam penguatan kinerja keuangan, baik secara langsung maupun melalui pengurangan risiko yang dihadapi perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini mendukung hipotesis bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat memacu kinerja keuangan yang lebih baik.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain *eksplanatori* untuk mengevaluasi pengaruh tingkat kemandirian, efektivitas operasional, dan nilai perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan sumber publikasi lainnya yang relevan. Periode data yang digunakan mencakup laporan keuangan selama tiga hingga lima tahun terakhir, yaitu dari tahun 2019 hingga 2023. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan konsisten selama periode penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 36 observasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antar variabel serta mengevaluasi pengaruh signifikan dari variabel independen pada kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan sebagai variabel dependen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk menciptakan nilai ekonomi. Beberapa indikator (Tabel 2) yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan antara lain *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. Menurut Brigham dan Houston (2021), ROA mencerminkan efisiensi penggunaan aset perusahaan untuk memperoleh keuntungan. ROE menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari ekuitas pemegang saham, yang menurut Gitman dan Zutter (2012) merupakan tolok ukur penting dalam menilai tingkat pengembalian investasi. Sementara itu, NPM mengukur persentase laba bersih pada pendapatan total, mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional dan beban lainnya seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2018).

Tabel 2
Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel	Jenis	Indikator	Sumber Referensi
Kinerja Keuangan	Dependen	<i>Return on Asset</i> (ROA) <i>Return on Equity</i> (ROE) <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Brigham dan Houston (2021), Gitman dan Zutter (2012), Weston dan Copeland (2018)
Tingkat Kemandirian	Independen	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Current Ratio</i> (CR)	Ross <i>et al.</i> (2009), Brigham dan Houston (2019)
Efektivitas Keuangan	Independen	<i>Total Asset Turnover</i> (TATO) <i>Operating Margin</i>	Horne dan Wachowicz (2018), Brigham dan Houston (2021)
Nilai Perusahaan	Independen	<i>Tobin's Q</i> <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Lee dan Isa (2023), Setiawan dan Nugroho (2020)

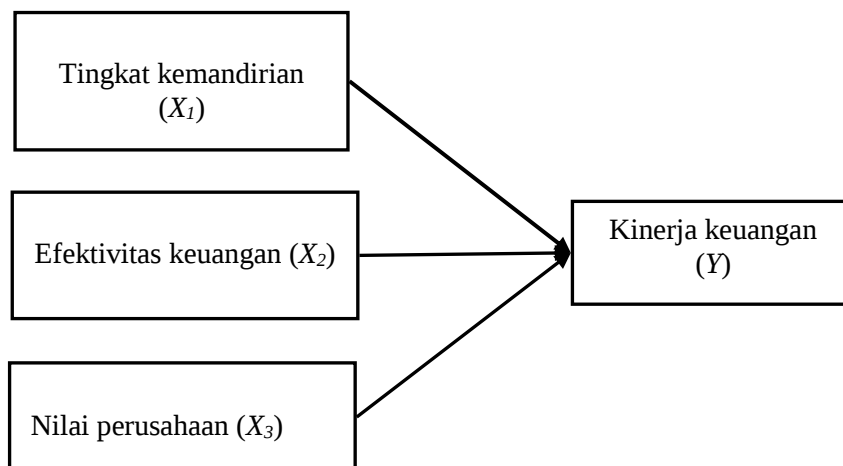
Tingkat kemandirian sebagai variabel independen menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan secara mandiri tanpa ketergantungan tinggi pada utang eksternal. Indikator yang digunakan meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR). DER mengukur tingkat *leverage* perusahaan dengan membandingkan total utang terhadap ekuitas pemegang saham. Menurut Ross *et al.* (2009), DER mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dalam membiayai operasinya. *Current Ratio* digunakan untuk menilai likuiditas jangka pendek perusahaan, yang memainkan peran penting dalam menentukan kemandirian keuangan jangka pendek seperti yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019).

Efektivitas keuangan, yang juga merupakan variabel independen, mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola operasional bisnis dengan efisien untuk mencapai hasil maksimal. Indikator yang digunakan dalam mengukur efektivitas keuangan mencakup *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Operating Margin*. TATO mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Horne dan Wachowicz (2018) menyatakan bahwa TATO adalah alat penting untuk mengevaluasi produktivitas aset perusahaan. *Operating Margin* mengukur keuntungan operasional yang diperoleh dibandingkan dengan total penjualan. Brigham dan Houston (2021) menegaskan bahwa *operating margin* mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional dan mengoptimalkan profitabilitas.

Nilai perusahaan, yang juga dipertimbangkan sebagai variabel independen, mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai ekonomi perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q* dan *Price to Book Value* (PBV). *Tobin's Q* mengukur perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan nilai bukunya, yang menurut Lee dan Isa (2023), digunakan untuk menilai apakah perusahaan dinilai lebih tinggi atau lebih rendah oleh pasar. PBV menunjukkan nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan, yang menurut Setiawan dan Nugroho (2020), merupakan ukuran penting untuk menilai potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Melalui pendekatan ini, penelitian bertujuan memberikan gambaran yang komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, dengan fokus pada variabel-variabel strategis yang memiliki dampak signifikan dalam konteks pasar modal.

Model Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tiga variabel independen, yaitu Tingkat Kemandirian (X_1), Efektivitas keuangan (X_2), dan Nilai Perusahaan (X_3), pada Kinerja Keuangan (Y) sebagai variabel dependen. Secara teoritis, model ini menggambarkan hubungan langsung antara variabel-variabel independen dengan kinerja keuangan. Tingkat Kemandirian (X_1) merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya secara mandiri tanpa ketergantungan pada pihak eksternal. Efektivitas keuangan (X_2) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasional secara efisien untuk mencapai hasil keuangan yang optimal. Sementara itu, Nilai Perusahaan (X_3) menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek ekonomi perusahaan, yang dapat memengaruhi daya tarik perusahaan bagi investor.



Gambar 1. Model penelitian

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data, seperti nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, dan distribusi frekuensi. Kedua, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan data memenuhi asumsi dasar model regresi linear. Selanjutnya, regresi linear berganda atau regresi panel diterapkan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Keempat, dilakukan uji hipotesis menggunakan *t-test* untuk mengukur pengaruh parsial masing-masing variabel independen, serta *F-test* untuk menguji kelayakan model dari semua variabel independen pada variabel dependen. Terakhir, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian. Teknik ini dirancang untuk memberikan hasil analisis yang *valid* dan reliabel.

Analisis Data dan Pembahasan

Penelitian ini secara mendalam mengkaji hubungan antara tingkat kemandirian, efektivitas keuangan, dan nilai perusahaan pada kinerja keuangan Perusahaan yang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	<i>N</i> <i>Statistic</i>	<i>Range</i> <i>Statistic</i>	<i>Minimum</i> <i>Statistic</i>	<i>Maximum</i> <i>Statistic</i>	<i>Mean</i> <i>Statistic</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Std. Deviation</i> <i>Statistic</i>	<i>Variance</i> <i>Statistic</i>
Tingkat Kemandirian	36	10,29	0,17	10,46	2,6386	0,49641	2,97845	8,871
Efektivitas Keuangan	36	1,42	0,04	1,46	0,3422	0,06906	0,41434	0,172
Nilai Perusahaan	36	14,67	0,22	14,89	4,3283	0,78353	4,70117	22,101
Kinerja Keuangan	36	3,19	2,33	5,53	3,6255	0,15665	0,93990	0,883
<i>Valid N (listwise)</i>	36							

Hasil analisis deskriptif terhadap 36 perusahaan sampel menunjukkan variasi yang cukup besar pada masing-masing variabel penelitian. Tingkat Kemandirian memiliki nilai minimum sebesar 0,17 dan maksimum 10,46, dengan rata-rata 2,6386 dan standar deviasi 2,97845, mencerminkan adanya variasi yang signifikan dalam kemandirian keuangan antar perusahaan sampel. Hal ini diperkuat oleh range yang mencapai 10,29.

Sementara itu, Efektivitas Keuangan menunjukkan nilai minimum 0,04 dan maksimum 1,46, dengan rata-rata 0,3422 dan standar deviasi 0,41434. Walaupun rata-rata efektivitas keuangan tergolong rendah, variasi yang terjadi antar perusahaan relatif kecil, sebagaimana ditunjukkan oleh range 1,42 dan *varians* 0,172.

Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum 0,22 dan maksimum 14,89, dengan rata-rata 4,3283 dan standar deviasi 4,70117. Variasi yang cukup besar terlihat dari range 14,67, menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam persepsi pasar terhadap nilai ekonomi perusahaan. Sementara itu, Kinerja Keuangan memiliki nilai minimum 2,33 dan maksimum 5,53, dengan rata-rata 3,6255 dan standar deviasi 0,93990. Rentang nilai kinerja keuangan yang relatif sempit, yaitu 3,19, menandakan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki kinerja keuangan yang cukup berdekatan. Secara keseluruhan, hasil uji deskriptif ini menggambarkan adanya

variasi yang cukup besar pada variabel-variabel independen, khususnya nilai perusahaan dan tingkat kemandirian, sementara variasi pada efektivitas operasional dan kinerja keuangan relatif lebih kecil. Temuan ini menjadi dasar yang penting untuk memahami distribusi data serta relevansi masing-masing variabel dalam pengujian model penelitian selanjutnya.

Uji Asumsi Klasik

Dalam memastikan keakuratan model regresi linier yang digunakan, serangkaian uji asumsi klasik dilakukan. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal dengan nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200. Tidak ditemukan masalah multikolinearitas pada variabel independen, dengan nilai *tolerance* di atas 0,1 dan VIF di bawah 10. Selain itu, uji heteroskedastisitas tidak menunjukkan adanya pola residual yang signifikan, mengindikasikan bahwa varians *error* adalah homogen.

Tabel 4
Nilai Koefisien Regresi Linier

Variabel	Koefisien <i>Estimate</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>
Kinerja Keuangan (<i>Y</i>)	3,951			
Tingkat Kemandirian (<i>X</i> ₁)	-1,265	-4,007	-5,455	0,000
Efektivitas keuangan (<i>X</i> ₂)	-0,875	-0,385	-2,687	0,011
Nilai Perusahaan (<i>X</i> ₃)	0,765	3,825	5,254	0,000

Hasil analisis regresi linier menunjukkan bahwa kinerja keuangan (*Y*) dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemandirian (*X*₁), efektivitas keuangan (*X*₂), dan nilai perusahaan (*X*₃). Konstanta dalam model sebesar 3,951 mengindikasikan bahwa jika tidak ada pengaruh dari ketiga variabel independen, kinerja keuangan diperkirakan memiliki nilai dasar sebesar 3,951. Tingkat kemandirian (*X*₁) memiliki koefisien regresi sebesar -1,265 dengan nilai beta -4,007, *t* sebesar -5,455, dan tingkat signifikansi 0,000, yang menunjukkan pengaruh negatif yang kuat dan signifikan pada kinerja keuangan. Efektivitas (*X*₂) juga berpengaruh negatif dengan koefisien regresi -0,875, nilai beta -0,385, *t* sebesar -2,687, dan tingkat signifikansi 0,011, menandakan hubungan negatif yang signifikan secara statistik meskipun pengaruhnya relatif lebih lemah dibandingkan variabel lain. Sebaliknya, nilai perusahaan (*X*₃) memiliki pengaruh positif yang signifikan pada kinerja keuangan, dengan koefisien regresi sebesar 0,765, nilai beta 3,825, *t* sebesar 5,254, dan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan cenderung meningkatkan kinerja keuangan. Secara keseluruhan, hasil regresi ini mengindikasikan bahwa tingkat kemandirian dan efektivitas cenderung menurunkan kinerja keuangan, sementara nilai perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan.

Pengujian parsial (Uji *t*) dilakukan dengan merujuk pada tabel *Coefficients* menggunakan tingkat kepercayaan 95% (taraf signifikansi 0,05) dan derajat kebebasan sebesar *df* = 26, sehingga diperoleh nilai *t*_{tabel} sebesar 2,056. Kriteria pengujian menyatakan bahwa jika *t*_{hitung} > *t*_{tabel} atau nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis nol (*H*₀) ditolak dan hipotesis alternatif (*H*_a) diterima. Sebaliknya, jika *t*_{hitung} < *t*_{tabel} atau nilai signifikansi > 0,05, maka hipotesis nol (*H*₀) diterima dan hipotesis alternatif (*H*_a) ditolak. Proses pengujian *parsial* ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25.

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	<i>t</i> _{hitung}	<i>t</i> _{tabel}	<i>Prob Sig.</i>		Keterangan
Tingkat Kemandirian (<i>X</i> ₁)	-5,455	2,056	0,000	0,05	Berpengaruh signifikan
Efektivitas keuangan (<i>X</i> ₂)	-2,687	2,056	0,011	0,05	Berpengaruh signifikan
Nilai Perusahaan (<i>X</i> ₃)	5,254	2,056	0,000	0,05	Berpengaruh signifikan

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh Tingkat Kemandirian (*X*₁) pada Kinerja Keuangan (*Y*)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat kemandirian (*X*₁) memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan (*Y*), dengan arah hubungan yang negatif. Temuan ini tercermin dari nilai *t*_{hitung} sebesar -5,455 (lebih kecil dari *t*_{tabel} 2,056) dan nilai signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kemandirian, semakin rendah kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan.

Fenomena ini selaras dengan data deskriptif yang memperlihatkan variasi besar pada tingkat kemandirian, di mana beberapa perusahaan memiliki rasio utang rendah dan lebih banyak mengandalkan modal sendiri. Namun, kondisi ini justru berdampak pada keterbatasan dana eksternal yang dapat digunakan untuk ekspansi, sehingga menekan potensi pengembalian (*return*) bagi pemilik modal. Argumen ini diperkuat oleh teori struktur modal (Brigham & Houston, 2021), yang menyebutkan bahwa *leverage moderat* sering kali meningkatkan nilai perusahaan karena memanfaatkan pendanaan eksternal secara efisien. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan temuan Ross *et al.* (2009) yang menekankan bahwa utang yang dikelola secara tepat dapat mendorong kinerja keuangan. Oleh karena itu, hasil ini mengindikasikan bahwa upaya meningkatkan kemandirian finansial perlu disertai dengan strategi yang cermat agar tidak membatasi ruang pertumbuhan Perusahaan.

2. Pengaruh Efektivitas Keuangan (X_2) pada Kinerja Keuangan (Y)

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa efektivitas keuangan (X_2) memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan (Y), juga dengan arah hubungan yang negatif. Nilai t_{hitung} sebesar -2,687 lebih kecil dari t_{tabel} 2,056, dengan signifikansi 0,011 yang lebih kecil dari 0,05. Data ini mengindikasikan bahwa peningkatan efektivitas keuangan justru menurunkan kinerja keuangan.

Fenomena ini perlu ditinjau lebih dalam: berdasarkan deskripsi data, efektivitas keuangan memiliki variasi yang relatif kecil, sehingga perusahaan dengan efektivitas tinggi belum tentu mampu mengoptimalkan laba. Secara teori, efektivitas keuangan yang tinggi (diukur melalui TATO dan *operating margin*) seharusnya menjadi kunci dalam mengoptimalkan kinerja (Horne & Wachowicz, 2012). Namun, dalam konteks penelitian ini, hal tersebut bisa jadi belum tercermin dalam profitabilitas karena beberapa perusahaan mungkin fokus pada efisiensi biaya tanpa diimbangi dengan peningkatan volume penjualan yang memadai. Hasil ini senada dengan temuan sebelumnya oleh Horne dan Wachowicz (2012) yang menekankan pentingnya keseimbangan antara pengendalian biaya dan peningkatan pendapatan untuk mendukung kinerja keuangan. Oleh karena itu, efektivitas keuangan harus didukung oleh strategi yang lebih holistik agar tidak menekan kinerja keuangan.

3. Pengaruh Nilai Perusahaan (X_3) pada Kinerja Keuangan (Y)

Nilai perusahaan (X_3) menunjukkan pengaruh signifikan dan positif pada kinerja keuangan (Y), dengan nilai t_{hitung} sebesar 5,254 (lebih besar dari t_{tabel} 2,056) dan signifikansi 0,000. Hasil ini memperkuat argumen bahwa peningkatan nilai perusahaan mampu mendorong pencapaian kinerja keuangan yang lebih baik. Data deskriptif mendukung temuan ini: variasi nilai perusahaan cukup besar, yang mencerminkan perbedaan signifikan dalam persepsi pasar.

Hal ini selaras dengan teori nilai perusahaan (Lee & Isa, 2023) yang menyebutkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan dan stabilitas yang lebih baik, yang pada akhirnya mendukung profitabilitas. Penelitian ini juga sejalan dengan temuan Setiawan dan Nugroho (2020), yang menemukan bahwa nilai pasar yang tinggi menjadi faktor penting dalam menarik investor dan memperluas akses pembiayaan, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, hasil ini menegaskan pentingnya strategi peningkatan nilai perusahaan, baik melalui kinerja operasional yang *solid* maupun pengelolaan struktur modal yang bijaksana, sebagai upaya berkelanjutan dalam memperbaiki kinerja keuangan.

Tabel 6
Hasil Regresi Variabel X pada Variabel Y

		ANOVA ^a				
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,022	3	5,007	10,080	0,000 ^b
	Residual	15,897	32	0,497		
	Total	30,920	35			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

b. Predictors: (Constant), Nilai Perusahaan, Efektivitas, Tingkat Kemandirian

Berdasarkan hasil uji ANOVA yang dilakukan, pada model regresi, nilai *Sum of Squares* untuk regresi adalah 15,022, dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar 3, yang menghasilkan nilai *Mean Square* sebesar 5,007. Nilai *F* hitung yang diperoleh adalah 10,080, yang lebih besar dari nilai *F* tabel sebesar 2,96 pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, nilai *F* hitung yang lebih besar dari *F* tabel menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan signifikan dalam memprediksi variabel dependen, yaitu kinerja keuangan. Dengan demikian, ketiga variabel independen (tingkat kemandirian, efektivitas operasional, dan nilai

perusahaan) secara bersama-sama menjelaskan variasi kinerja keuangan pada perusahaan sampel. Artinya, model regresi ini cukup baik dan dapat diandalkan untuk melakukan analisis lanjutan mengenai hubungan masing-masing variabel independen pada kinerja keuangan. Hal ini diperkuat oleh nilai *Sig.* sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan model regresi ini signifikan.

Untuk bagian *Residual*, nilai *Sum of Squares* adalah 15,897, dengan *Mean Square* sebesar 0,497, sedangkan Total *Sum of Squares* adalah 30,920, yang mencakup keseluruhan variasi yang ada pada data.

Berdasarkan hasil analisis, model regresi dengan variabel independen nilai perusahaan, efektivitas, dan tingkat kemandirian dinyatakan layak karena memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan oleh nilai F_{hitung} yang lebih besar daripada F_{tabel} , serta tingkat signifikansi yang sangat rendah (0,000), yang menunjukkan bahwa model tersebut secara statistik signifikan dalam menjelaskan variasi pada kinerja keuangan.

Koefisien Determinasi dapat dianalisis dengan melakukan uji koefisien determinasi melalui perhitungan *adjusted R²*. Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengukur sejauh mana model mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen.

Tabel 7
Hasil *R square*

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,697 ^a	0,486	0,438	0,70483

a. Predictors: (Constant), Nilai Perusahaan, Efektivitas, Tingkat Kemandirian

Berdasarkan Model Summary, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memiliki hubungan yang cukup kuat antara variabel independen (Nilai Perusahaan, Efektivitas, dan Tingkat Kemandirian) dengan variabel dependen (Kinerja Keuangan), yang tercermin dari nilai *R* sebesar 0,697. Model ini mampu menjelaskan sekitar 48,6% variasi dalam Kinerja Keuangan ($R^2 = 0,486$), dengan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,438 setelah penyesuaian. Meskipun model ini cukup baik, masih terdapat sekitar 51,4% variasi yang belum dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut. Nilai *Standard Error of the Estimate* yang sebesar 0,70483 menunjukkan bahwa kesalahan prediksi model relatif kecil, yang menandakan bahwa model memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memprediksi nilai Kinerja Keuangan.

Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa tingkat kemandirian, efektivitas, dan nilai perusahaan secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan. Meskipun tingkat kemandirian dan efektivitas memberikan dampak negatif, nilai perusahaan terbukti menjadi faktor pendorong utama bagi peningkatan kinerja keuangan. Temuan ini memberikan kontribusi penting dalam literatur keuangan dan manajemen strategis serta menjadi panduan praktis bagi pengambil keputusan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Secara akademis, hasil ini memperluas pemahaman tentang hubungan antara faktor-faktor internal dan kinerja keuangan, terutama dalam konteks yang melibatkan variabel independen dengan pengaruh yang kompleks seperti tingkat kemandirian dan efektivitas. Secara praktis, temuan ini menyediakan panduan strategis bagi pengambil keputusan, khususnya dalam mengelola keseimbangan antara kemandirian operasional, efektivitas manajerial, dan peningkatan nilai perusahaan untuk mencapai kinerja finansial yang berkelanjutan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penggunaan data sekunder berpotensi menghadirkan kendala terkait kelengkapan dan akurasi informasi, yang dapat memengaruhi validitas hasil analisis. Kedua, fokus penelitian pada konteks tertentu membatasi generalisasi temuan ke sektor industri atau wilayah lain, sehingga relevansi hasilnya mungkin tidak sepenuhnya berlaku dalam konteks yang berbeda. Ketiga, penelitian ini belum mengeksplorasi faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro atau regulasi pemerintah, yang dapat memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Keterbatasan-keterbatasan ini memberikan peluang bagi penelitian lanjutan untuk memperluas dan memperdalam kajian terkait.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya mencakup beberapa hal penting. Pertama, memperluas cakupan penelitian dengan memasukkan variabel eksternal, seperti kondisi pasar dan kebijakan pemerintah, untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan. Kedua, disarankan menggunakan data primer melalui survei atau wawancara guna memperkuat validitas temuan dan memastikan data yang digunakan lebih akurat serta relevan dengan konteks penelitian. Ketiga, menerapkan pendekatan longitudinal dapat menjadi pilihan untuk menganalisis perubahan hubungan antarvariabel dalam jangka waktu tertentu, sehingga menghasilkan pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika hubungan tersebut. Terakhir, menjelajahi konteks sektor industri lain akan memperluas relevansi dan aplikasi hasil penelitian, sehingga temuan dapat bermanfaat bagi berbagai sektor dan wilayah yang berbeda.

Referensi

- Alfansa, R., & Wibowo, P. (2023). Analisis kemandirian dan efektivitas keuangan daerah kabupaten dan kota di Provinsi Sumatera Selatan sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 150–168. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v4i3.166>
- Amiruddin, Y., & Badollah, I. (2024). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada industri infrastruktur telekomunikasi infrastructure industry. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(2), 249–262. <https://ip2i.org/jip/index.php/ema>
- Aryani, D. N., & Bachtar, A. (2023). Pengaruh kinerja layanan dan kinerja keuangan terhadap kemandirian dimoderasi ketersediaan anggaran Badan Layanan Umum (BLU). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 65–78. <https://doi.org/10.26740/jim.v11n1.p65-78>
- Astuti, I. K., & Hariani, S. (2020). Tingkat kemandirian keuangan rumah sakit umum pusat badan layanan umum milik Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 51–62. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.177>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management (15th ed.)*. Boston, MA: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management (16th ed.)*. Boston, MA: Cengage Learning.
- Candrasari, M., Kurrohman, T., & Wahyuni, N. I. (2018). Analisis kinerja keuangan dan pelayanan dengan kemandirian rumah sakit di RSUD Dr. Abdoer Rahem Situbondo. *E-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 5(1), 94–99. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v5i1.7744>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- DeAngelo, H., & Stulz, R. M. (2013). Why high leverage is optimal for banks. *NBER Working Paper No. w19139*, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2282979>
- Firmasari, P., Setiawati, R., & Fitriati, F. (2021). Company value analysis based on intellectual capital mediated by financial performance: Study on LQ-45 companies in Indonesia Stock Exchange 2015–2019 period. *Journal of Business Studies and Management Review*, 5(1), 70–73. <https://doi.org/10.22437/jbsmr.v5i1.16553>
- Fitri, M., & Khotimah, H. (2022). Pengaruh kinerja keuangan pemerintah pusat terhadap akuntabilitas pelaporan keuangan. *JURNAL KEUNIS (Keuangan dan Bisnis)*, 10(1), 1–12. <https://doi.org/10.32497/keunis.v10i1.3013>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Administración financiera*. Global Education: Pearson Education.
- Hakiki, D., Tumija, & Agustina, I. (2023). Pengaruh rasio kemandirian daerah dan belanja daerah terhadap kinerja keuangan pemerintah daerah Kabupaten Sekadau. *JEKP (Jurnal Ekonomi dan Keuangan Publik)*, 10(1), 56–78. <https://doi.org/10.33701/jekp.v10i1.3227>
- Harahap, P. R. J., & Nasution, D. M. (2019). Analisis kemandirian dan efektivitas keuangan pada kinerja pemerintah Kota Medan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 9–14. <https://doi.org/10.14710/jab.v8i1.22406>
- Home, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan (edisi ke-13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ijtihad, R., & Harsono, I. (2024). Pengaruh rasio kemandirian daerah, efektifitas pendapatan asli daerah, dan pengelolaan belanja daerah terhadap kinerja keuangan daerah. *GANEC SWARA*, 18(1), 41–50. <https://doi.org/10.35327/gara.v18i1.732>

- Isnowati, S., & Masdjojo, G. N. (2024). Analisis kinerja pendapatan daerah dan kemandirian daerah pada masa otonomi daerah. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 113–124. <http://dx.doi.org/10.35327/gara.v18i1.732>
- Jannah, S. M., & Yuliana, I. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018–2020). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 19(3), 1412–4521.
- Kementerian Negara Koperasi dan UKM. (2008). *Laporan tahunan kementerian negara koperasi dan usaha kecil dan menengah tahun 2008*. Jakarta.
- Lating, A. I. S., Ngumar, S., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan sustainability report sebagai variabel moderating. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 15(1), 129–144.
- Lee, S. P., & Isa, M. (2023). Environmental, social and governance (ESG) practices and financial performance of Shariah-compliant companies in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(2), 295–314. <https://doi.org/10.1108/JIABR-06-2020-0183>
- Lestari, N. A., & Pabulo, A. M. A. (2023). Pengaruh rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 1249–1266. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3530>
- Luayyi, S., Nurvianasari, E., & Kusumaningarti, M. (2022). Pengaruh arus kas dan rasio hutang terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 213–230. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5424>
- Mankiw, N. G. (2018). *Principles of economics (9th ed.)*. Boston, MA: Cengage Learning.
- Mousa, M., Nosratabadi, S., Sagi, J., & Mosavi, A. (2021). The effect of marketing investment on firm value and systematic risk. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 64. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010064>
- Muslim, M. (2023). How good corporate governance influences company value through financial performance. *Advances in Applied Accounting Research*, 1(2), 124–129. <https://doi.org/10.60079/aaar.v1i2.97>
- Nkote, I., & Jakweyo, C. (2024). Do government support correlates enhance financial performance? Rural microenterprises perspectives. *Journal of Money and Business*, 4(1), 91–106. <https://doi.org/10.1108/jmb-09-2022-0044>
- Nuraeni, N., & Berry, Y. (2019). Kebijakan manajemen keuangan, nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 18(1), 221–254. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v18i1.60>
- Ousama, A. A., Hammami, H., & Abdulkarim, M. (2020). The association between intellectual capital and financial performance in the Islamic banking industry: An analysis of the GCC banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(1), 75–93. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2016-0073>
- Pamastutiningtyas, T. S., Penatari, R. I., Pujiatmoko, E., & Harwiatmojo, L. B. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 9(1), 1126–1134.
- Permatasari, D. A., & Trisnainingsih, S. (2022). Pengaruh kemandirian, efektifitas pendapatan asli daerah dan belanja daerah terhadap kinerja keuangan daerah. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(3), 1573–1582. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i3.2581>
- Ramadhan, M., Kustiawan, M., & Fitriana (2022). Pengaruh pendapatan asli daerah, pengelolaan belanja daerah, dan kemandirian keuangan daerah terhadap kinerja keuangan daerah. *Jurnal Syntax Transformation*, 3(06), 832–846. <https://doi.org/10.46799/jst.v3i6.572>
- Rante, A., Mire, M. S., & Paminto, A. (2018). Analisis kemandirian keuangan daerah. *INOVASI*, 13(2), 92–103. <https://doi.org/10.29264/jinv.v13i2.2461>
- Retnosari, C. M., Suryawati, C., & Harto, P. (2022). Analisis efektivitas dan efisiensi pengelolaan anggaran di RSUP Dr. Kariadi Semarang. *Jurnal Manajemen Kesehatan Indonesia*, 10(3), 231–240. <https://doi.org/10.14710/jmki.10.3.2022.231-240>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2009). *Corporate finance (9th ed.)*. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin Series.
- Rusita, A., & Sapariyah, R. A. (2022). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama pengembangan vaksin COVID-19 pada perusahaan manufaktur (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021). *Advance: Jurnal Accounting*, 9(2), 41–56.

- Setiawan, P. M. D. P., & Nugroho, P. I. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 189–196. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i2.24229>
- Silalahi, B. A., Sihombing, M., & Isnaini, I. (2021). Analisis implementasi pola pengelolaan keuangan Badan Layanan Umum Daerah pada Rumah Sakit Umum Daerah Dr. RM. Djoelham Binjai. *PERSPEKTIF*, 11(1), 160–168. <https://doi.org/10.31289/perspektif.v11i1.5367>
- Sirait, S. W. (2017). *Analisis pengaruh kinerja pelayanan dan kinerja keuangan terhadap kemandirian keuangan rumah sakit umum pusat dengan ketergantungan APBN sebagai moderating di BLU Kementerian Kesehatan*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:181761846>
- Siregar, B., & Pratiwi, N. (2017). The effect of local government characteristics and financial independence on economic growth and human development index in Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 19(2), 65–71. <https://doi.org/10.9744/jmk.19.2.65-71>
- Sofyan, M. (2019). Rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan. *AKADEMIKA; Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis*, 17(2), 115–121. <https://doi.org/10.51881/jak.v17i2.74>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudarmanto. (2009). *Kinerja dan pengembangan kompetensi SDM: Teori, dimensi pengukuran, dan implementasi dalam organisasi*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi penelitian bisnis dan ekonomi pendekatan kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sulistiowati, L. N. (2021). Kinerja keuangan sebagai variabel moderasi antara faktor modal intelektual dengan nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Sekretari dan Manajemen*, 5(2), 90–99. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v5i2.10135>
- Wardani, D. D., & Sa'adah, L. (2020). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 5(1), 15–28. <http://dx.doi.org/10.53712/aktiva.v5i1>
- Wardhani, I. G. A. G. K. (2019). Peran kinerja keuangan dalam memoderasi good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 91–108. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.17>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2018). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wild, J. J., & Subramanyam, K. R. (2020). *Financial statement analysis (11th ed.)*. New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Yulinchton, M. R., Ariani, M. B. N., & Triwahyuningtyas, N. (2022). Analisis kinerja keuangan pemerintah daerah: Studi kasus di Kabupaten Tegal periode 2016–2019. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 303–314. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.893>
- Zulkarnain, Z. (2020). Analisis rasio keuangan daerah untuk mengukur kinerja keuangan pemerintah kabupaten/kota di Jawa Barat. *Cakrawala Repositori IMWI*, 3(1), 61–74. <https://doi.org/10.52851/cakrawala.v3i1.40>