



**PENGARUH *FINANCIAL SLACK* TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016)

Maria Sofina Pasaribu, Mulyo Haryanto¹
Email : mariapsrb@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The new literature about financial slack is still rarely. Financial Slack is a phenomenon that occurs where the availability of corporate finance exceeds their needs which are then used to help finance the organization. The purpose of this research is to determine the relation between financial slack with financial performance on manufacturing companies in Indonesian Stock Exchange. Company performance as dependent variable, while independent variables are HDFS (high discretionary financial slack), LDFS (low discretionary financial slack), AFR (availability for financial resources), DFR (demand for financial resources), and TFS (transitory financial slack).

The sample in this research is manufacturing companies in Indonesian Stock Exchange during period 2014-2016. The sampling method in this research is purpose sampling. This research is based on organizational and behavioral theory and analyzed using multiple regression.

The result shows that all the independent variables that represent financial slack have significant and positif relation with performance, so all variables accepted, which means the financial slack can increase the performance on the manufacturing companies. We will suggest that in future research can to follow the variable because it is a good measure of financial slack indicator that related with performance.

Keywords : Gross Profit., HDFS (high discretionary financial slack), LDFS(low discretionary financial slack), AFR (availability for financial resources), DFR (demand for financial resources), TFS (transitory financial slack)

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki eksistensi yang tinggi. Eksistensi tersebut dapat ditingkatkan melalui inovasi dan kinerja yang baik dari perusahaan. Inovasi yang dilakukan perusahaan tentunya membutuhkan banyak biaya. Untuk menyeimbangkan alokasi biaya, maka perusahaan harus menjaga struktur modal supaya memiliki persediaan dana yang cukup dalam melakukan pengembangan pasar.

¹ Corresponding Author

Perusahaan dalam mengembangkan pangsa pasar, akan menghadapi berbagai macam risiko, baik risiko dari luar maupun dari dalam perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu manajer harus mampu membaca situasi dan berjaga-jaga, sehingga ketika perusahaan mengalami kegagalan inovasi, penurunan penjualan, pendapatan, atau menurunnya tingkat keuntungan, perusahaan akan dapat mengatasinya.

Manajer akan berusaha menyeimbangkan operasi secara efisien supaya dapat mengurangi biaya operasional perusahaan serta memiliki sumber daya yang lebih. Sumber daya lebih yang dimiliki perusahaan ini sering disebut sebagai *slack*. *Slack* adalah sumber daya potensial yang dapat membantu pembiayaan perusahaan dalam mencapai tujuannya (George, 2005). *Slack* dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendanai proyek-proyek baru, pembelian saham kembali, pembayaran dividen, dan berinvestasi dalam bidang teknologi. Mengingat peran penting ini, sumber daya menjadi salah satu aspek penting bagi kinerja perusahaan.

Financial Slack adalah sebuah fenomena yang terjadi dimana ketersediaan keuangan perusahaan melebihi kebutuhan mereka yang kemudian digunakan untuk membantu pembiayaan organisasi. Dalam konteks ini, diasumsikan bahwa manajemen *financial slack* sangat efektif dan secara positif berhubungan dengan kinerja organisasi. Kinerja pada perusahaan dapat diukur dengan menggunakan berbagai indikator, namun *Gross profit* (GP) dapat menjadi salah satu indikator yang baik dalam mengukur kinerja dalam perusahaan (Picolo, Dal Magro, da Silva, & Bernardo, 2016). Sementara *financial slack* dalam penelitian ini diukur dengan melihat lima indikator, diantaranya HDFS (*high discretionary financial slack*), LDFS (*low discretionary financial slack*), AFR (*availability for financial resources*), DFR (*demand for financial resources*), and TFS (*transitory financial slack*).

Financial slack dapat bersumber dari kebijakan manajemen yang digunakan untuk memperbaiki keberlanjutan lingkungan dan membiayai inovasi ataupun sebuah perubahan serta meningkatkan respon perusahaan terhadap gangguan lingkungan dalam perusahaan (Latham & Braun, 2008).

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu seberapa besar pengaruh *financial slack* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2016

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

HDFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Organization theory mengemukakan bahwa dalam mempertahankan keberlangsungan organisasi, pengambilan keputusan yang tepat untuk *financial slack* akan baik untuk kinerja. *Financial slack* yang bersumber dari internal akan membuat manajer lebih leluasa dalam membuat kebijakan serta memungkinkan perusahaan untuk memperkenalkan produk dan memasuki pasar baru. *Discretionary slack* yang maksimum membantu manajer mengatasi masalah perekonomian perusahaan karena menggunakan sumber pendanaan internal yang dinilai lebih efisien. Perusahaan dapat menjadikan sumber daya sebagai peluang untuk meningkatkan kinerja, pencarian dan penerapan teknologi baru di lingkungan yang inovatif.

H1 : HDFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

LDFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Behavioral theory menyatakan bahwa strategi kepemimpinan biaya lebih banyak menggunakan hutang, dan keputusan perusahaan yang mengeluarkan biaya inovasi pemasaran yang rendah akan lebih mengandalkan efisiensi dari hutang sebagai sumber pendanaan, sehingga memiliki struktur modal yang tinggi dan struktur modal yang baik

akan meningkatkan kinerja. Kebijakan *financial slack* yang minimum yang diwakili oleh utang akan mengurangi keleluasaan manajer dalam pengambilan keputusan. Manajer akan menggunakan *slack* secara lebih efisien dan membatasi *slack* dalam perusahaan. Perusahaan akan lebih mudah mendapat sumber dana dari efisiensi hutang dan mengembangkan inovasi daripada menunggu dari modal sendiri, sehingga dalam hal ini, kebijakan *financial* yang minimum juga akan berpengaruh positif dengan kinerja.

H2: LDFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

AFR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Organization theory menyatakan bahwa semakin tidak stabil lingkungan dalam perusahaan, maka perusahaan akan semakin membutuhkan persediaan sumber daya yang dapat membuat organisasi tetap bertahan dan menjaga keberlangsungan proses dalam organisasi. Ketidakstabilan perusahaan berpengaruh terhadap keefektifannya dalam mengerahkan sumber daya mereka untuk meningkatkan kinerja, karena itu perusahaan akan membutuhkan sumber daya lebih yang tersedia untuk memperbaiki kinerja atau membangun kompetensi baru.

H3 : AFR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

DFR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Behavioral theory mengemukakan bahwa perilaku dari manajer dapat berubah-ubah sesuai dengan keadaan sekelilingnya. Jadi ketika permintaan sumber daya tinggi, akan memaksa manajer untuk lebih mengalokasikan dana secara lebih efisien. Perusahaan yang mempunyai sumber daya dengan permintaan yang tinggi akan menemukan cara untuk memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang tersedia. Konsep permintaan ini secara empiris cenderung menekankan bahwa kelebihan sumber daya dalam suatu perusahaan relatif tergantung pada permintaan operasional perusahaan. Oleh karena itu, jika permintaan untuk sumber daya melebihi ketersediaan, maka perusahaan cenderung lebih efisien dalam penyebaran sumber daya untuk meningkatkan kinerja.

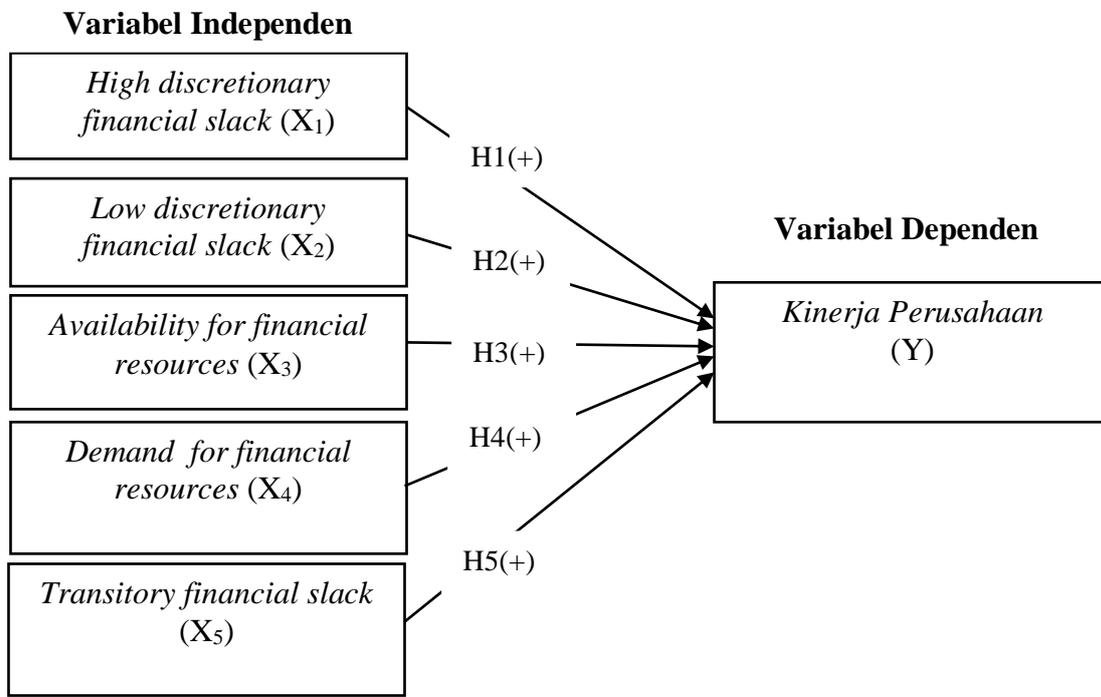
H4 : DFR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

TFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Behavioral theory dan *organisasi theory* mempunyai kerangka pemikiran yang sama yang menyatakan bahwa *slack* berpengaruh positif terhadap kinerja dan baik untuk keberlangsungan organisasi. *Transitory* sebenarnya lebih menekankan perubahan atau sifat dari *slack*. Pemisahan persediaan dan permintaan yang berhubungan dengan *transitory* menekankan pola temporal sumber daya. Ketika *slack transitory* negatif, yang artinya permintaan sumber daya melebihi persediaan, perusahaan akan menemukan cara untuk dapat mengelola *slack* dengan lebih efisien dan efektif. Namun, saat *slack transitory* positif, yang berarti persediaan melebihi permintaan, perusahaan dapat menjadi lebih proaktif dalam pemilihan rencana strategis mereka (George, 2005). Jadi baik *transitory* positif atau negatif akan meningkatkan kinerja pada perusahaan.

H5 : TFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Gambar 1
Kerangka pemikiran teoritis Pengaruh *financial slack* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur



Sumber : Pico et al., (2016), George, (2005), Daniel et al., (2004), Bourgeois, (1981), Acharya et al., (2008), Natividad, (2013), Singh, (1986), Martinez & Artz, (2016)

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dengan cara tidak langsung melalui media perantara yang mencatat ataupun melaporkan data yang dibutuhkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengumpulan data pada penelitian ini dengan melihat cara melakukan tabulasi pencatatan data yang terlampir dalam laporan keuangan perusahaan-perusahaan periode 2014-2016 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,865 ^a	,749	,743	,27900	1,856

a. Predictors: (Constant), TFS, LDFS, HDFS, DFR, AFR

b. Dependent Variable: GP

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa adjusted R² senilai 0,743 pada uji koefisien determinasi dengan menggunakan variabel kontrol. Hal ini menunjukkan bahwa variabel GP dapat dijelaskan dengan variabel independen HDFFS, LDFS, AFR, DFR, dan TFS sebesar 74,3%, sedangkan sisanya sebesar 25,7% dapat dijelaskan dengan faktor lain diluar model regresi.

Hasil signifikan Simultan (Uji F)

Hasil uji signifikan Simultan (Uji F) dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

Tabel 2
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	52,819	5	10,564	135,713	,000 ^b
	Residual	17,747	228	,078		
	Total	70,567	233			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), TFS, LDFS, HDFFS, DFR, AFR

Sumber: Data sekunder yang diolah , 2018

Hasil pengujian simultan pada tabel 2 menunjukkan F hitung dengan variabel kontrol senilai 135,713 dengan p-value sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan dalam memprediksi variabel dependen atau dapat dikatakan bahwa variabel independen HDFFS, LDFS, AFR, DFR, dan TFS secara bersama-sama berpengaruh terhadap GP.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis persamaan 1 dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut :

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,086	,200		5,439	,000		
HDFS	,017	,003	,188	5,320	,000	,883	1,132
LDFS	,731	,031	,834	23,536	,000	,879	1,138
AFR	,012	,003	,207	4,895	,000	,615	1,625
DFR	,006	,003	,103	2,523	,012	,666	1,501
TFS	,082	,009	,318	9,258	,000	,937	1,067

a. Dependent Variable: GP

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit} = (1,086) + 0,017 \text{ HDFS} + 0,731 \text{ LDFS} + 0,012 \text{ AFR} + 0,006 \text{ DFR} + 0,082 \text{ TFS}$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

Uji Hipotesis 1 (HDFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan)

Pada tabel 3 ditampilkan nilai koefisien HDFS (*High Discretionary Financial Slack*) sebesar 0,017, t hitung 5,320 dengan signifikan 0,000. Berdasarkan nilai $p - value$ 0.000 ($p < 0.01$), variabel independen HDFS pada penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Gross Profit* dengan tingkat signifikansi 1%. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima

Uji Hipotesis 2 (LDFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan)

Nilai koefisien LDFS sebesar 0,731 t hitung sebesar 23,536 dengan signifikan 0,000. Berdasarkan nilai $p - value$ 0.000 ($p < 0.01$), variabel independen LDFS pada penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diukur dengan *Gross Profit* dengan tingkat signifikansi 1%. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima

Uji Hipotesis 3 (AFR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan)

Variabel AFR memiliki nilai koefisien sebesar 0,012, t hitung sebesar 4,895 dengan signifikan sebesar 0,000. Berdasarkan nilai $p - value$ 0.00 ($p < 0.01$), variabel independen AFR mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Gross Profit* dengan signifikansi 1%. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

Uji Hipotesis 4 (DFR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan)

Variabel DFR mempunyai nilai koefisien sebesar 0,006, t hitung sebesar 2,523 dengan signifikansi sebesar 0,012. Berdasarkan nilai $p - value$ 0.012 ($p < 0.01$), variabel independen AFR mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diukur dengan *Gross Profit* dengan tingkat signifikansi 1%. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima.

Uji Hipotesis 5 (TFS berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan)

Variabel TFS mempunyai nilai koefisien sebesar 0,082, t hitung sebesar 9,258 dan signifikan 0,000. Berdasarkan nilai $p - value$ 0.000 ($p < 0.01$), variabel independen TFS mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diukur dengan *Gross Profit* pada tingkat signifikansi 1%. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 diterima.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

KESIMPULAN

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh HDFS (*high discretionary financial slack*), LDFS (*high discretionary financial slack*), AFR (*availability for financial resources*), DFR (*demand for financial resources*), dan TFS (*transitory financial slack*) terhadap GP (*gross profit*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji statistik F) nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti bahwa secara bersamaan variabel HDFS, LDFS, AFR, DFR, TFS memiliki pengaruh signifikan terhadap GP. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R square* sebesar 0,743 yang berarti bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi (naik-turunnya) DPR sebesar 74,3% dan sisanya 25,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

KETERBATASAN

Referensi mengenai *Financial slack* masih terbatas terutama pada variabel yang diteliti dikarenakan penelitian tentang pengaruh *financial slack* masih belum banyak dilakukan, sehingga peneliti sulit menemukan referensi terbaru mengenai *financial slack* terhadap kinerja. Kemudian adanya data perusahaan yang unik atau data yang terlalu ekstrim sehingga harus di outlier.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sehingga penelitian ini mungkin hanya dapat diacu oleh perusahaan yang telah *go public*.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan manufaktur terbuka diharapkan dapat meminimalkan dana menganggur dan memaksimalkan inovasi. Perusahaan juga dapat menggunakan sumber daya eksternal atau hutang untuk membiayai inovasi ketika sumber daya internal tidak mencukupi.

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor diharapkan memperhatikan dana keuangan perusahaan. Dana menganggur yang terlalu tinggi dapat menandakan aktivitas inovasi perusahaan yang rendah. Jika hal ini monoton dan berlangsung lama, investor harus mempertimbangkan kembali investasi yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut. Investor juga dapat mengamati kurva laba perusahaan. Jika fluktuasi laba perusahaan tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut tidak konsisten atau kurang baik.

Berdasarkan hasil penelitian ini peneliti selanjutnya diharapkan dapat mencari referensi dari berbagai buku sebagai tambahan literatur, mencoba meneliti perusahaan dengan bidang atau sektor yang berbeda, serta diharapkan dapat meneliti mengenai pengaruh *financial slack* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor yang lebih luas.

REFERENSI

- Acharya, S., Mahapatra, R. N., & Member, S. (2008). A Dynamic Slack Management Technique for Real-Time Distributed Embedded Systems, *57*(2).
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2004). The Cash Flow Sensitivity of Cash, *LIX*(4), 1777–1804.
- Bourgeois, L. J. (1981). On the Measurement of Organizational Slack, *6*, 29–39.
- Bradley, S. W., Shepherd, D. A., & Wiklund, J. (2011a). The Importance of Slack for New Organizations Facing ‘ Tough ’ Environments, (July). <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2009.00906.x>
- Daniel, F., Lohrke, F. T., Fornaciari, C. J., & Turner, R. A. (2004). Slack resources and firm performance: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, *57*(6), 565–574. [https://doi.org/10.1016/S0148-2963\(02\)00439-3](https://doi.org/10.1016/S0148-2963(02)00439-3)
- George, G. (2005). Slack Resources and the Performanc of Privately Held Firm. *Academy of Management Journal*, *48*(4), 661–676. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2005.17843944>
- Greve, H. R. (2015). A Behavioral Theory of Firm Growth : Sequential Attention to Size and Performance Goals, (June 2008). <https://doi.org/10.5465/AMJ.2008.32625975>
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM Dengan SPSS 2.1*. Semarang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Latham, S., & Braun, M. (2008). The Performance Implications of Financial Slack During Economic Recession and Recovery : Observations From the Software Industry (2001-2003). *Journal of Managerial Issues*, *20*(1), 30–50. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/40604593>
- Lee, C., Hsu, C., & Cheng, P. (2011). A Low-Voltage Ride-Through Technique for Grid-

- Connected Converters of Distributed Energy Resources, 47(4), 1821–1832.
- Natividad, G. (2013). Financial Slack, Strategy, and Competition in Movie Distribution. *Organization Science*, 24(3), 846–864. <https://doi.org/10.1287/orsc.1120.0765>
- Piccolo, J. D., Dal Magro, C. B., da Silva, T. P., & Bernardo, L. (2016). La holgura financiera en el resultado económico de las empresas brasileñas y chilenas. *Cuadernos de Economía*, 41(115), 19–30. <https://doi.org/10.1016/j.cesjef.2016.12.002>
- Simsek, Z., Veiga, J. F., & Lubatkin, M. H. (2007). The impact of managerial environmental perceptions on corporate entrepreneurship: Towards understanding discretionary slack's pivotal role. *Journal of Management Studies*, 44(8), 1398–1424. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00714.x>
- Singh, J. V. (1986). Performance, Slack, and Risk Taking in Organizational Decision Making. *Academy of Management Journal*, 29(3), 562–585. <https://doi.org/10.2307/256224>
- Su, Z., Xie, E., & Li, Y. (2009). Organizational slack and firm performance during institutional transitions. *Asia Pacific Journal of Management*, 26(1), 75–91. <https://doi.org/10.1007/s10490-008-9101-8>
- Tan, J., & Peng, M. W. (2003). Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from an emerging economy. *Strategic Management Journal*, 24(13), 1249–1263. <https://doi.org/10.1002/smj.351>
- Vanacker, T., Collewaert, V., & Paeleman, I. (2013). The relationship between slack resources and the performance of entrepreneurial firms: The role of venture capital and angel investors. *Journal of Management Studies*, 50(6), 1070–1096. <https://doi.org/10.1111/joms.12026>
- Wefald, A. J., Katz, J. P., Downey, R. G., Rust, K. G., Journal, S., Spring, N., & Wefald, A. J. (2015). Organizational Slack , Firm Performance , and the Role of Industry Linked references are available on JSTOR for this article : Organizational Slack , Firm Performance , Role of Industry. *Journal of Managerial Issues*, 22(1), 70–87.