



Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021

Mursidah^{1*}, Yunina², Fatia Rahmi³

^{1,2,3} Prodi Akuntansi Universitas Malikussaleh

*Corresponding author: mursidah@unimal.ac.id | Phone Number: 08126415997

DOI: <https://doi.org/10.29103/jak.v11i1.10331>

ARTICLE INFO

Received: 08-02-2023

Received in revised: 23-02-2023

Accepted: 26-02-2023

Available online: 01-03-2023

KEYWORDS

Free Cash Flow, Sales Growth, Liquidity, Company Financial Performance

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Free Cash Flow, Sales Growth, and Liquidity on the Company's Financial Performance of Multi-Industry Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period. The sample in this study is Multi-Industry Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Indonesia stock exchange. In sampling, the author uses a purposive sampling technique, namely the sampling method using certain criteria. Data obtained from the publication of the Indonesia Stock Exchange. This study uses 111 observations with panel data regression estimates. The results of the study found that the variables of free cash flow and sales growth were influential and significant, while liquidity had no insignificant effect on the variables of the Company's Financial Performance.

PENDAHULUAN

Suatu kinerja perusahaan dapat menjadi alat ukur bagi perusahaan untuk menilai sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan usahanya dengan stabil. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan dalam menjalani bisnisnya dengan menggunakan aturan-aturan yang ada mengenai pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Maka dari itu, kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Trianto, 2018).

Permasalahan mengenai kinerja perusahaan terjadi pada PT. Astra Internasional Tbk. (ASII) Kinerja keuangan PT Astra International Tbk (ASII) mengalami penurunan sepanjang tahun 2020. Grup Astra membukukan pendapatan bersih konsolidasian sebesar Rp 175 triliun, menurun 26 persen dibandingkan dengan tahun lalu. Penurunan pendapatan ini turut menekan laba bersih perusahaan pada tahun lalu. Setelah memasukkan keuntungan dari penjualan saham Bank Permata, laba bersih Grup Astra tercatat sebesar Rp 16,2 triliun atau turun 26 persen dibandingkan tahun 2019. Tanpa memasukkan keuntungan dari penjualan tersebut, laba bersih Grup menurun 53 persen menjadi Rp 10,3 triliun. Presiden Direktur ASII, Djony Bunarto Tjondro mengatakan pendapatan dan laba bersih grup menurun akibat terdampak pandemi Covid-19 dan upaya penanggulangnya. "Grup terus beroperasi di tengah kondisi yang menantang, dan masih terdapat ketidakpastian mengenai kapan pandemi akan berakhir," kata Djony melalui keterangan resmi, Kamis (25/5). Djony menjelaskan, penurunan laba bersih Grup Astra utamanya disebabkan penjualan mobil yang menurun hingga 50 persen serta penjualan sepeda motor yang menurun 41 persen. Sehingga laba bersih divisi otomotif Grup menurun 68 persen menjadi Rp 2,7 triliun. Meski demikian, setelah mengalami kerugian bersih pada kuartal kedua, divisi otomotif Grup mampu kembali mencatatkan keuntungan pada semester kedua tahun 2020. Hal ini didukung oleh pelonggaran penerapan langkah-langkah penanggulangan pandemi. Selain itu, penurunan laba Grup juga didorong oleh penurunan laba bersih bisnis jasa keuangan sebesar 44 persen menjadi Rp3,3 triliun pada tahun 2020. Penurunan ini terutama disebabkan oleh peningkatan provisi guna menutupi peningkatan kerugian kredit bermasalah pada bisnis pembiayaan konsumen dan alat berat. Laba bersih Grup dari divisi alat berat, pertambangan, konstruksi dan energi juga menurun sebesar 49 persen menjadi Rp 3,4 triliun.

Penurunan ini terutama disebabkan oleh penjualan alat berat dan volume kontrak penambangan yang lebih rendah, akibat melemahnya harga batu bara hampir sepanjang tahun. (Republika.id).

Berikut merupakan tabel kinerja keuangan perusahaan sub sektor aneka industri yang mengalami penurunan kinerja keuangan dari tahun 2019-2021.

Tabel 1. Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri

Nama Perusahaan	Return On Asset (ROA)		
	2019	2020	2021
Astra Internasional Tbk	7,56%	5,49%	6,96%
PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,34%	-1,39%	-0,50%
PT. Century Textile Industry Tbk	-3,30%	-10,88%	-11,57%
PT. Panasia Indo Resources Tbk	-15,49%	-12,48%	-12,11%
PT. Golden Flower Tbk	2,61%	-2,16%	-25,34%

Sumber : idx.co.id

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa kinerja keuangan perusahaan sub sektor aneka industri sebagai berikut: kinerja keuangan pada perusahaan Astra Internasional, Tbk. dari tahun 2019 sampai dengan 2021 berfluktuasi dimana pada tahun 2019 untuk rasio profitabilitas perusahaan yang di proksikan menggunakan *return on asset* sebesar 7,56%. Kemudian pada tahun 2020 rasio ROA perusahaan turun menjadi 5,49% yang menandakan kinerja perusahaan pada 2020 menurun. Kemudian pada tahun 2021 rasio ROA perusahaan meningkat kembali menjadi 6,96% hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan mulai membaik. Kemudian pada perusahaan Indomobil Sukses International, Tbk. dari tahun 2019 sampai dengan 2021 berfluktuasi dimana pada tahun 2019 untuk rasio profitabilitas perusahaan yang di proksikan menggunakan *return on asset* sebesar 0,34%. Kemudian pada tahun 2020 rasio ROA perusahaan turun menjadi -1,39% yang menandakan kinerja perusahaan pada 2020 menurun. Kemudian pada tahun 2021 rasio ROA perusahaan meningkat kembali menjadi -0,50% hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan mulai membaik.

Berdasarkan tabel dan ringkasan di atas penulis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan seperti rasio keuangan diantaranya profitabilitas, likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan penjualan dan rasio *Free Cash Flow* (FCF) dapat dijabarkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) atau disebut juga dengan arus kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan untuk kreditor atau pemegang saham (investor) dalam modal atau set tetap. Setelah perusahaan tersebut membayar semua investasi dan modal kerja dari kegiatan operasional untuk mengembangkan bisnisnya. Kemudian bisa dinyatakan bahwa arus kas bebas adalah sisa kas perusahaan (Sulastris et al., 2016). Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* (FCF) yang tinggi umumnya akan memiliki kinerja yang baik, karena perusahaan memiliki modal yang cukup untuk membantu kegiatan operasional yang stabil dan selanjutnya menentukan pencapaian jangka panjang.

Hasil penelitian yang dilakukan Muhharomi, Santoso, Budi, Cinintya (2021) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan Bhakti Helvi Rambe (2020) *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif serta signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Sedangkan Penelitian Catherine & Augustpaosa Nariman (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan arus kas bebas yang tersedia di perusahaan belum dimanfaatkan dengan baik. Dimana arus kas bebas yang tersedia dalam perusahaan dapat dimanfaatkan dengan menginvestasikan dalam investasi yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan laba usaha dan dengan demikian kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.

Kemudian faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan berikutnya adalah pertumbuhan penjualan. Menurut Durrotun dan Tri (2012) pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi bisnisnya dalam perkembangan ekonomi dan industry didalam perekonomian lingkungan perusahaan beroperasi. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan penjualan suatu perusahaan merupakan pertanda baik bahwa perusahaan tersebut berarti memiliki prospek kinerja keuangan yang menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga investor pun dapat mengharapkan pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan karena menunjukkan perkembangan yang baik. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang didapatkan. Apabila pertumbuhan penjualan semakin baik atau meningkat, maka akan menambah laba yang besar bagi perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi secara baik serta maksimal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Wuyarni (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Zanetty (2019), (Muhharomi, et., all 2021), Tasmil, et., all. (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selain *free cash flow* dan pertumbuhan penjualan variabel yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan berikutnya adalah likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio ini dimanfaatkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek (Martono, 2014). Perusahaan dikatakan baik dengan memperhatikan tingkat likuiditas nya, jika likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka kinerja keuangan perusahaan akan dinilai lebih baik, disisi lain dengan asumsi tingkat likuiditas rendah maka kinerja keuangan perusahaan akan dipandang buruk. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zanetty (2019), Suryana, et., all. (2019) menyatakan bahwa likuiditas positif berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muhharomi, Santoso, Pratama menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan permasalahan serta adanya ketidaksesuaian hasil yang dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang berbeda mengenai kinerja keuangan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang yang lebih dalam. Namun, dalam penelitian ini mempunyai keterbatasan dimana hanya mengambil tiga variabel sebagai pembahasan penelitian, yaitu *free cash flow*, pertumbuhan penjualan dan likuiditas dikarenakan variabel tersebut dirasa

sangat penting sebagai komponen dari peringkat obligasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan mengenai perbedaan kepentingan antara pemilik saham dengan pihak manajemen perusahaan. Konflik ini akan mungkin terjadi ketika perusahaan memiliki lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasi utama perusahaan (Brigham & Houston, 2013) dalam (Ganut Muharromi, 2021). Dalam teori keagenan yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu, Arus kas bebas dan likuiditas dapat dijadikan salah satu alat untuk mengatasi keagenan dan *principal*. Arus kas bebas (*free cash flow*) mampu memperlihatkan keadaan keuangan perusahaan. Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah kas sisa yang tersedia dari pendanaan semua proyek yang menghasilkan nilai NPV positif bagi perusahaan. Ross dkk (2000) dalam (Ganut Muharromi 2021) mendefinisikan arus kas bebas sebagai kas perusahaan yang bisa di likuidasi dan didistribusikan Untuk kreditor atau pemegang saham berinvestasi dalam modal atau aset tetap, setelah perusahaan membayar semua investasi dan modal kerja dari kegiatan manajemen untuk mengembangkan bisnisnya, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas adalah sisa kas perusahaan yang mempunyai nilai *free cash flow* besar dipercaya bisa mempertahankan kelangsungan hidupnya dibanding perusahaan yang mempunyai nilai kas kecil (Syamsudin, 2019).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2019:500), teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam teori Sinyal yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu Pertumbuhan penjualan jadi variabel itu dapat dijadikan salah satu alat untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Pertumbuhan penjualan merupakan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. *Growth* adalah Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014) dalam (Ganut Muharromi, 2021). Jadi, pertumbuhan penjualan ada kaitanya dengan teori sinyal karena untuk memberikan informasi pertumbuhan perusahaan terkait perusahaan agar dipandang baik dan bisa menjadikan para calon investor tertarik agar bisa menanam modal di perusahaan tersebut.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Subramanyam (2017:91) kinerja keuangan adalah pengakuan pendapatan dan pengaitan beban akan menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Sebuah pencapaian kualitas dan kuantitas perusahaan dapat dilihat pada pegawai yang menjalani tugas dan tanggung jawabnya. Pada bidang apapun seorang pegawai yang mempunyai tanggung jawab harus terus melakukan perbaikan demi perbaikan untuk meningkatkan kinerja, dimana kelancaran berjalannya kinerja operasional perusahaan, merupakan satu elemen yang sangat penting. Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai keadaan keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen. Informasi mengenai kinerja keuangan akan menjadi sangat penting bagi investor sebagai alat pengambilan keputusan berinvestasi (Rambe, 2020). Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan di dalamnya.

Free Cash Flow

Arus kas bebas adalah arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode akuntansi. Sisa biaya pembayaran operasional dan beban operasional lainnya. Arus kas bebas juga menggambarkan umpan balik atau keuntungan bagi investor, misalnya dalam bentuk ekuitas atau uang. Bisnis atau perusahaan juga menggunakan arus kas bebas untuk memenuhi kewajiban atau hutang, membayar kewajiban dividen, membeli kembali saham, atau menabung untuk pertumbuhan bisnis di masa depan. Pengukuran pertumbuhan bisnis atau pembayaran kepada pemegang saham perusahaan dapat menggunakan arus kas bebas. Definisi lebih mendalam yang dikemukakan oleh (Kieso, et., all 2019) bahwa arus kas bebas adalah sisa pembiayaan dari semua aktivitas yang menghasilkan nilai sekarang positif (nilai sekarang) dan biaya modal yang didiskontokan. Pemicu perbedaan pendapat antara manajer dan pemegang saham adalah arus kas bebas yang sebenarnya dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham untuk investasi modal kerja atau properti, pabrik dan peralatan. Arus kas bebas, juga dikenal sebagai arus kas bersih, adalah arus kas perusahaan yang digunakan untuk kegiatan seperti menjalankan bisnis.

Pertumbuhan Penjualan

Profitabilitas merupakan metode pengukuran yang digunakan untuk mengukur kecil atau besar manfaat yang dapat Pertumbuhan penjualan ialah kenaikan suatu jumlah penjualan perusahaan dari tahun ketahun dari waktu ke waktu. Penjualan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Penjualan dapat ditingkatkan secara internal melalui penambahan devisi usaha (Daft, 2007:356) dalam (Zanetty dan Efendi, 2022). Pertumbuhan penjualan diperuntukan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, perkembangan perusahaan bisa dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan (*growth of sales*). Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil juga, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan

penjualan yang tidak stabil. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang dipakai untuk pembiayaan ekspansi, besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Cara pengukurannya dengan membandingkan penjualan tahun yang bersangkutan setelah dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih cepat akan membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Pertumbuhan yang tinggi juga memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

Likuiditas

Pendapat dari (Munawir, 2017:31) apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan besarnya modal kerja yang menunjukkan kemudahan perusahaan untuk membayar utangnya dalam jangka pendek atau sebaliknya, maka dikatakan tidak likuid. Pengukuran likuiditas tidak hanya penting bagi pihak kreditur untuk digunakan sebagai analisis dan untuk mengetahui laporan posisi keuangan jangka pendek saja, tetapi juga sebagai analisis efisiensi modal kerja manajemen untuk dimanfaatkan oleh perusahaan. Namun juga berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan Perusahaan bisa dikatakan likuid jika perusahaan tersebut bisa memenuhi kewajiban finansial dengan tepat waktu, dan apabila perusahaan juga mempunyai perantara pembayaran atau aset lancar yang lebih banyak dari pada hutang lancar (Munawir, 2017:31). Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang semakin cepat memenuhi kewajiban finansialnya saat ditagih atau disebut dengan illikuid.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Free Cash Flow sangat tepat dengan teori *agency* ini karena bisa menjadikan penengah adanya konflik antara *principle* dengan agen ketika adanya kelebihan arus kas. Arus kas bebas Merupakan kas perusahaan yang bisa di liquidasi dan didistribusikan Untuk kreditor atau pemegang saham berinvestasi dalam modal atau aset tetap, setelah perusahaan membayar semua investasi dan modal kerja dari kegiatan manajemen untuk mengembangkan bisnisnya, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas adalah sisa kas perusahaan (Sulastri, Puspa, & Fauziati, 2016). Aliran kas bebas atau lebih sering dikenal dengan *free cash flow* dapat diartikan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aktiva tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya. Dengan kata lain, *free cash flow* adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasi yang menguntungkan (Sartono & Agus, 2010).

H1: *Free Cash Flow* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pertumbuhan penjualan ini sangat tepat dengan teori sinyal karena pertumbuhan penjualan mampu memberikan sinyal kepada calon investor dengan tujuan untuk bisa menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang telah memiliki pertumbuhan penjualan serta laba yang baik. Pertumbuhan Penjualan Merupakan Pencerminan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan semakin meningkat, maka akan menambah laba yang besar bagi perusahaan (Tasmil dkk., 2019).

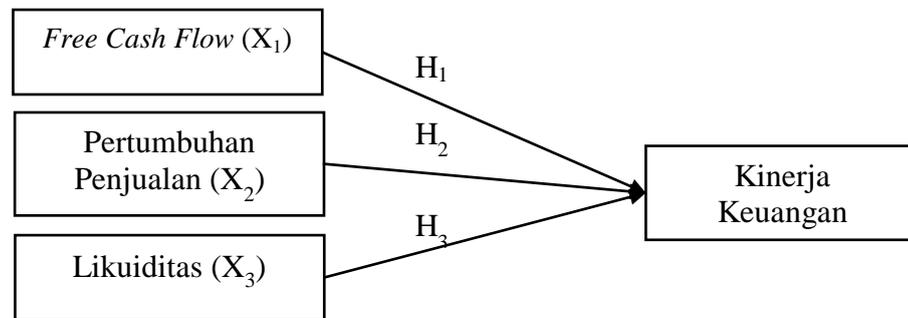
Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Menurut (Fahmi, 2014) Pertumbuhan Penjualan adalah Rasio pertumbuhan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014).

H2: Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Likuiditas ini sangat tepat dengan teori *agency*, karena bisa mengurangi konflik antara *principle* dengan agen ketika hutang Perusahaan sudah waktunya dilunasi. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek (Martono dan Agus, 2010). Menurut Munawir dalam buku analisa laporan keuangan mengemukakan definisi likuiditas sebagai berikut: "likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih" (Munawir, 2014).

H3: Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Sub-sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub-sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penarikan sampel, penulis menggunakan teknik purposive sampling yaitu metode penarikan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Data yang diperoleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sebanyak 111 sampel yang di uji menggunakan aplikasi *Eviews 9*

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di BEI yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia dengan alamat website www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan berupa variabel *free cash flow*, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan.

Definisi Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (independen) dalam sebuah pengamatan. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Kinerja Perusahaan. Kinerja Perusahaan di ukur menggunakan indikator *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir, 2014) dalam (Pratama, 2021), dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel Independen

Free Cash Flow

Menurut Murhadi Arus Kas Segar (*Free Cash Flow*) adalah kas yang tersedia di perusahaan tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas (Basir & Muslih, 2019). *Free cash flow* menggunakan skala rasio dalam pengukurannya. Penman (2010) merumuskan FCF sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{Arus kas investasi}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir (2013) Rasio Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Rasio pertumbuhan ini dilihat dari berbagai segi. Pengukuran Pertumbuhan penjualan atau biasa disebut dengan sales *growth* adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Likuiditas

Weston dalam Kasmir (2017) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo (Sunardi & Febrianti, 2020). pengukuran variabel likuiditas adalah sebagai berikut :

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

Analisis Regresi Data Panel

Regresi digunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara 3 variabel atau lebih dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variable-variabel tersebut. Model regresi yang digunakan penelitian ini adalah model regresi linear

berganda. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variable independent dan variable dependen (Ghozali, 2016). Adapun rumusan persamaannya:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + \epsilon$$

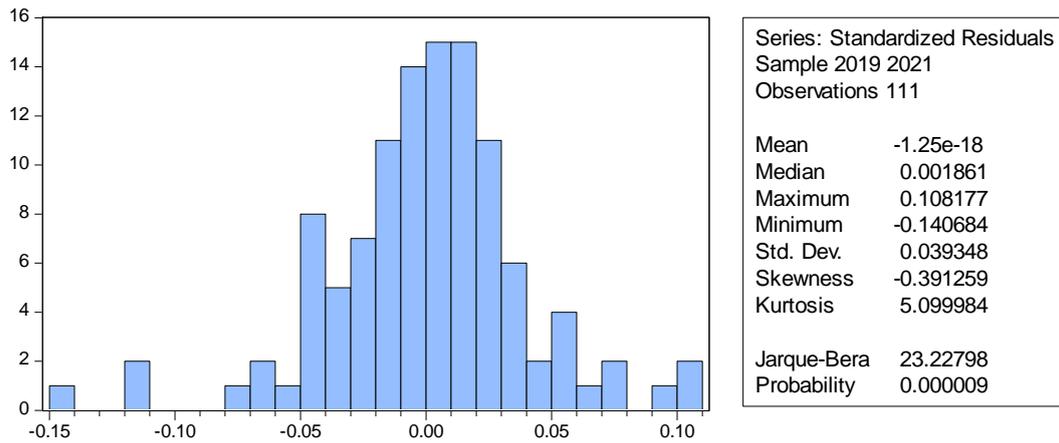
Keterangan:

- Y : Kinerja Keuangan Perusahaan
- a : Konstanta
- b : Koefisien Regresi
- X₁ : Free Cash Flow
- X₂ : Pertumbuhan Penjualan
- X₃ : Likuiditas
- ε : Error term

HASIL PENELITIAN

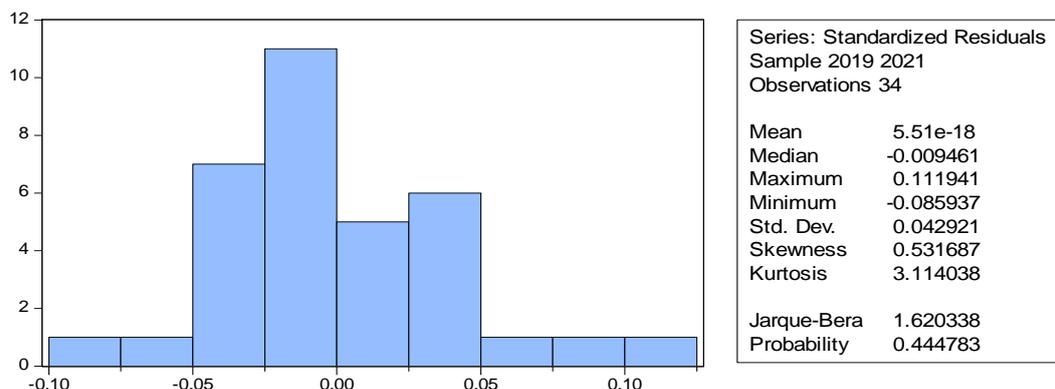
Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar di atas, terlihat bahwa nilai *probability* pada uji normalitas diperoleh hasil bahwa nilai *probability* sebesar 0,0000, dimana hasilnya menunjukkan nilai *probability* berada di bawah nilai toleransi kesalahan sebesar 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal. Akan tetapi, karena data dalam penelitian ini berbentuk data panel, dimana setiap *cross-section* memiliki tren data yang berbeda-beda setiap tahunnya, sehingga asumsi normalitas dapat diabaikan.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas Moderasi

Berdasarkan gambar di atas, terlihat bahwa nilai *probability* pada uji normalitas pada moderasi diperoleh hasil bahwa nilai *probability* sebesar 0,444783, dimana hasilnya menunjukkan nilai *probability* berada di atas nilai toleransi kesalahan sebesar 0.05. Hal ini menunjukkan data ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

	Y	X1	X2	X3
Y	1	0.29009	0.48888	0.22020
X1	0.29009	1	-0.08498	0.05648
X2	0.48888	-0.08498	1	0.00089
X3	0.22020	0.05648	0.00089	1

Sumber: Hasil Output Eviews 9 (2022)

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian multikolinearitas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala

multikolinearitas antar variabel independen. Hal ini karena nilai korelasi antar variabel independen tidak lebih dari 0,9.

Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser				
F-statistic	1.106795	Prob. F(3,44)		0.3565
Obs*R-squared	3.368072	Prob. Chi-Square(3)		0.3383
Scaled explained SS	3.422647	Prob. Chi-Square(3)		0.3309
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 01/06/23 Time: 07:14				
Sample: 3 99				
Included observations: 48				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.021828	0.008898	2.453208	0.0182
X1	0.030481	0.036911	0.825789	0.4134
X2	-0.000603	0.002705	-0.223040	0.8245
X3	0.003321	0.002162	1.536297	0.1316
R-squared	0.070168	Mean dependent var		0.032541
Adjusted R-squared	0.006771	S.D. dependent var		0.027010
S.E. of regression	0.026918	Akaike info criterion		-4.312366
Sum squared resid	0.031882	Schwarz criterion		-4.156432
Log likelihood	107.4968	Hannan-Quinn criter.		-4.253438
F-statistic	1.106795	Durbin-Watson stat		1.382288
Prob(F-statistic)	0.356524			

Sumber: Hasil Output *Eviews 9* (2022)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai signifikansi variabel bebas berada di atas nilai toleransi kesalahan sebesar 0,05. Dengan rincian probabilitas *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 0.4134. Probabilitas Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,8245. Probabilitas Likuiditas 0.1316. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

Penentuan Estimasi Regresi Data Panel Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.610938	(35,69)	0.0461
Cross-section Chi-square	64.504628	35	0.0017

Sumber: Hasil Output *Eviews 9* (2022)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Cross section Chi-Square* sebesar 0,0003 yang diperoleh dari regresi *Fixed Effect*. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *Chi-Square* lebih kecil dari alpha 5% ($0,0017 < 0,05$) artinya model regresi *Fixed Effect* lebih baik dari pada *Common Effect*. Hasil uji *chow* menunjukkan bahwa model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Mode*.

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.133733	3	0.0276

Sumber: Hasil Output *Eviews 9* (2022)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section Random sebesar 0.0276, dimana nilainya lebih kecil dari alpha 5% ($0.0276 < 0.05$) maka model regresi yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *fixed effect model*. Hasil uji *hausman* menunjukkan bahwa model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Mode*.

Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Estimasi Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y		
Method: Panel Least Squares		
Date: 01/06/23 Time: 06:52		
Sample: 2019 2021		

Periods included: 3				
Cross-sections included: 36				
Total panel (balanced) observations: 108				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010555	0.013905	0.759029	0.4504
X1	0.106126	0.051864	2.046252	0.0445
X2	0.095330	0.019880	4.795283	0.0000
X3	0.000844	0.004964	0.170094	0.8654
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.664462	Mean dependent var	0.016767	
Adjusted R-squared	0.479673	S.D. dependent var	0.068601	
S.E. of regression	0.049485	Akaike info criterion	-2.900112	
Sum squared resid	0.168962	Schwarz criterion	-1.931565	
Log likelihood	195.6061	Hannan-Quinn criter.	-2.507401	
F-statistic	3.595792	Durbin-Watson stat	2.724268	
Prob(F-statistic)	0.000002			

Sumber: Hasil Output Eviews 9 (2022)

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,0105 + 0.1061(X1) + 0.0953(X2) + 0.0008(X3)$$

1. Nilai konstanta (α) adalah 0,0105. Artinya jika variabel Kinerja Keuangan Perusahaan dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai Kinerja Keuangan Perusahaan adalah sebesar 0,0105 atau 1,05 %.
2. Untuk nilai koefisien regresi variabel *Free Cash Flow* (FCF) (X1) bernilai 0,1061. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Setiap peningkatan *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 1%, maka akan meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan sebesar 0,1061 atau 10,61%. Semakin tinggi persentase *Free Cash Flow* maka persentase Kinerja Keuangan Perusahaan semakin meningkat.
3. Untuk nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan Penjualan (X2) bernilai 0,0953. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif terhadap Kinerja Keuangan. Setiap peningkatan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1%, maka akan meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan sebesar 0,0953 atau 9,53%. Semakin tinggi persentase Pertumbuhan Penjualan maka persentase Kinerja Keuangan Perusahaan semakin meningkat.
4. Untuk nilai koefisien regresi variabel Likuiditas (X2) bernilai 0,0008. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif terhadap Kinerja Keuangan. Setiap peningkatan Likuiditas sebesar 1%, maka akan meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan sebesar 0,0008 atau 0,08%. Semakin tinggi persentase Likuiditas maka persentase Kinerja Keuangan Perusahaan semakin meningkat.

Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010555	0.013905	0.759029	0.4504
X1	0.106126	0.051864	2.046252	0.0445
X2	0.095330	0.019880	4.795283	0.0000
X3	0.000844	0.004964	0.170094	0.8654

Sumber: Hasil Output Eviews 9 (2022)

1. Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (H1)
 Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi Eviews 9 pada Tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari *free cash flow* sebesar 2,046 dengan signifikan 0,044. Maka dapat dilihat *free cash flow* berpengaruh positif dengan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai $t_{hitung} (2,046) > t_{tabel} (1,66)$ dan nilai signifikan $0,044 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima dengan signifikan yang artinya variabel *free cash flow* berpengaruh dengan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (H2)
 Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi Eviews 9 pada Tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari pertumbuhan penjualan sebesar 4,795 dengan signifikan 0.000. Maka dapat dilihat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dengan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai $t_{hitung} (4,795) > t_{tabel} (1,66)$ dan nilai signifikan $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima dengan signifikan yang artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (H3)
 Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi Eviews 9 pada Tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari likuiditas sebesar 0,170 dengan signifikan 0.865. Maka dapat dilihat likuiditas tidak berpengaruh positif dengan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai $t_{hitung} (0,170) < t_{tabel} (1,66)$ dan nilai signifikan $0.865 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak dengan tidak signifikan yang artinya

variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Koefisien Determinan (R^2)

Tabel 8. Koefisien Determinan (R^2)

R-squared	0.664462	Mean dependent var	0.016767
Adjusted R-squared	0.479673	S.D. dependent var	0.068601

Sumber: Hasil Output *Eviews* 9 (2022)

Hasil nilai Adjusted R-Squared dalam penelitian ini adalah sebesar 0,4796 hal ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat cukup tinggi karena nilainya sebesar 0,4796 atau 47,96% sedangkan sisanya sebesar 52,04 % dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews* 9 pada Tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari *free cash flow* sebesar 2,046 dengan signifikan 0,044. Maka dapat dilihat *free cash flow* berpengaruh positif dengan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai $t_{hitung} (2,046) > t_{tabel} (1,66)$ dan nilai signifikan $0,044 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima dengan signifikan yang artinya variabel *free cash flow* berpengaruh dengan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini disebabkan oleh sisa kas perusahaan oleh manajer tidak dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Sisa kas perusahaan oleh manajer digunakan untuk berinvestasi pada struktur modal atau yang lainnya. Ada kemungkinan *free cash flow* dipergunakan pada struktur modal atau yang lainnya sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan karena adanya penambahan modal pada struktur modal berakibat pada adanya inovasi baru pada produk yang dijualnya. Keadaan tersebut menggambarkan bahwa dengan tingkat *Free Cash Flow* (FCF) yang tinggi maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik, sehingga memiliki dampak yang baik pula pada profitabilitas perusahaan. Selain itu akibat yang dirasakan perusahaan jika nilai *free cash flow* menunjukkan hasil yang semakin tinggi maka mengakibatkan perusahaan memiliki modal yang cukup untuk membantu kegiatan operasional perusahaan yang stabil dan selanjutnya dapat juga untuk menentukan pencapaian perusahaan jangka panjang dimasa mendatang.

Hal ini mendukung atas penjelasan dalam *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang di dalam aktivitas perusahaan beroperasi dengan baik dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang memiliki hasil baik serta manajemen operasional perusahaan dapat menilai prospek kinerja perusahaan dengan baik dan relevan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zanetty (2019). Dengan demikian diketahui bahwa besarnya *free cash flow* dari perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dimana ketika Aliran kas bebas atau lebih sering dikenal dengan *free cash flow* dapat diartikan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aktiva tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya. Dengan kata lain, *free cash flow* adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasi yang menguntungkan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews* 9 pada Tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari pertumbuhan penjualan sebesar 4,795 dengan signifikan 0.000. Maka dapat dilihat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dengan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai $t_{hitung} (4,795) > t_{tabel} (1,66)$ dan nilai signifikan $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima dengan signifikan yang artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal begitu pula sebaliknya apabila tingkat pertumbuhan rendah maka suatu perusahaan tidak banyak mengandalkan modal eksternal dalam menjalankan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik berarti perusahaan tersebut dapat melakukan kinerja perusahaannya secara efektif dan efisien. Kondisi ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eva Yuliani (2021). Dengan demikian diketahui bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan dari perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews* 9 pada Tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari likuiditas sebesar 0,170 dengan signifikan 0.865. Maka dapat dilihat likuiditas tidak berpengaruh positif dengan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai $t_{hitung} (0,170) < t_{tabel} (1,66)$ dan nilai signifikan $0.865 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak dengan tidak signifikan yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh dengan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eva Yuliani (2021). Dengan demikian diketahui bahwa tinggi rendahnya likuiditas dari perusahaan tidak mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini, variabel likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio*, rata-rata memiliki nilai CR yang kecil sehingga hasil yang diperoleh tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Likuiditas sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya (hutang), CR yang termasuk rasio likuiditas sendiri yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang dijamin dengan aktiva lancar. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya masih kurang atau belum terjamin dengan baik. Perusahaan perlu memperbaiki kinerjanya dalam upaya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, faktor likuiditas merupakan salah faktor yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan saham diperusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, Maka dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Variabel *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya semakin tinggi tingkat *free cash flow* maka kinerja keuangan perusahaan akan membaik sehingga memiliki dampak yang baik pula pada profitabilitas perusahaan.
2. Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya tinggi rendahnya nilai pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.
2. Variabel likuiditas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya masih kurang atau belum terjamin dengan baik. Perusahaan perlu memperbaiki kinerjanya dalam upaya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, faktor likuiditas merupakan salah faktor yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan saham diperusahaan tersebut.

Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan faktor - faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan sub-sektor aneka industri. Dengan adanya penelitian dari variabel *free cash flow*, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi perusahaan.
2. Bagi akademis diharapkan dapat menjadi referensi tentang pengaruh *free cash flow*, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub-sektor aneka industri.
3. Bagi peneliti berikutnya diharapkan dapat mencoba variabel lain seperti leverage, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan lain sebagainya karena kemungkinan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan mengembangkan ruang lingkup penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Referensi dari buku

- Brigham, & Houston. (2013). Dasar dasar manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). Fundamentals of Financial Management. 15e. Boston: Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2014). Analisis Kinerja keuangan Cetakan ketiga. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kesepuluh. Jakarta: Rajawali Pers.ghozali
- Martono, D. A. (2014). Manajemen Keuangan. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir. (2014). Analisa Laporan Keuangan. Cetakan 15.
- Penman, & Stephen, H. (2010). *Financial Statement analysis and security valuation*. Mcgraw: Hill.
- Sartono, & Agus. (2010). Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4. Yogyakarta: PBF.
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Kombinasi (*Mixed Methods*). Bandung: Alfabeta.

Referensi dari jurnal

- Basir, S. I., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Aksara Public*, 3(2), 104–111.
- Catherine, & Nariman, A. (2020). Pengaruh *Intellectual capital*, *Free cash Flow* dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. **Jurnal Paradigma Akuntansi**, 1186-1195.
- Durrotun. N., danW. E. Tri. 2012, Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, *Growth* Dan *Firm Size* Terhadap *Price To Book Value*, *Diponegoro Journal Of Management*, 1(1): 2-6.
- Muhharoni, G., S. E. B. Santoso., dan C. rambe. 2021. Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia. 2(1).
- Rambe, B. H. 2020. Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (FCF), Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ecobisma*, 7(1): 54-64. Komputindo. Jakarta.

- Sulastri, A., Puspa, D. F., dan P. Fauziati. 2016. Pengaruh *Leverage, Size* perusahaan dan Kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan Perusahaan yang terdaftar di bursa efek ndonesia. *Jurnal fakultas Ekonomi*, 8 (1).
- Sunardi, N., & Febrianti, F. (2020). Likuiditas dan Kebijakan Hutang pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan pada industri sektor telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal ilmiah Manajemen Forkamma*, 3(3).
- Syamsudin. (2019). Pengaruh *good Corporate governance, Free cash Flow and Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45. *Jurnal ilmiah Riset Akuntansi*, Vol. 8(05).
- Tasmil, L. J., Malau, N., & Nasution, M. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Current Ratio, Debt to Equity Ratio* terhadap Kinerja Keuangan PT. Sirma Pratama Nusa. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 131-139.

