



## Pengaruh *Free Cash Flow (FCF)*, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Mei Kristiana Sinaga<sup>1</sup>, Citra Windy Lubis<sup>2</sup>, Emi Masyitah<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Potensi Utama

<sup>2</sup>Departemen, Fakultas, Institusi

[meikristianasinaga@gmail.com](mailto:meikristianasinaga@gmail.com), [citra.potensiutama@gmail.com](mailto:citra.potensiutama@gmail.com), [emi.masvitah@gmail.com](mailto:emi.masvitah@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada pentingnya informasi keuangan dalam menilai kemampuan perusahaan mempertahankan stabilitas operasional dan mencapai pertumbuhan berkelanjutan, terutama pada industri kelapa sawit yang memiliki dinamika pasar cukup tinggi. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga menghasilkan 11 perusahaan sebagai sampel. Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 27 melalui serangkaian pengujian, yaitu uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, regresi linier berganda, uji t, dan uji f untuk mengetahui pengaruh parsial maupun simultan antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, mengindikasikan bahwa besarnya arus kas yang tersedia tidak secara langsung memperkuat performa keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan juga tidak memberikan dampak signifikan, sehingga peningkatan penjualan belum tentu mencerminkan peningkatan laba atau efisiensi operasional. Berbeda dengan kedua variabel tersebut, likuiditas terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, menegaskan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangannya. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga tetap relevan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajerial dan strategi pengelolaan keuangan perusahaan.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Free Cash Flow

### 1. Latar Belakang

Perusahaan perkebunan ialah jenis perusahaan memiliki hukum dan berjalan pada area perkebunan pada bidang-bidang sebagaimana tersebut di atas, yang tujuannya ekonomi komersial dan memperoleh asuransi usaha pada lembaga berjalan pada bidang penerbitan asuransi bagi sektor perkebunan (BPS, 2020). Instansi perkebunan kelapa sawit Indonesia mempunyai perkembangan kinerja keuangan yang beragam beberapa perusahaan menunjukkan pertumbuhan yang positif, sementara sebagian lainnya justru mengalami penurunan kinerja, bahkan kerugian. mengingat penting nya peran dan distribusi perusahaan ini sawit yang mendukung ekonomi nasional sehingga dibutuhkan untuk melakukan pengukuran kinerja keuangan instansi. Berikut tabel dibawah ini menunjukkan perkembangan:

Tabel 1. *Return On Assets (ROA)* perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit tahun 2019 sampai 2023

No.	Kode	Nama perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
1.	AALI.	Astra Agro Lestari Tbk.	0,090	0,032	0,068	0,061	0,037
2.	ANDI.	Andira Agro Tbk.	0,025	-0,021	-0,006	-0,024	-0,151
3.	BWPT.	Eagle High Plantations Tbk.	0,070	0,077	0,017	0,001	0,015
4.	DSNG.	Dharma Satya Nusantara Tbk.	0,015	0,033	0,053	0,078	0,052
5.	GZCO.	Gozco Plantations Tbk.	0,030	0,085	0,007	0,037	0,001
6.	LSIP.	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,024	0,065	0,083	0,083	0,060
7.	MGRO.	Mahkota Group Tbk.	0,018	-0,034	0,049	-0,013	-0,064
8.	SGRO.	Sampoerna Agro Tbk.	0,004	-0,019	0,083	0,101	0,043

9.	SSMS.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	0,005	0,031	0,087	0,057	-0,001
10.	SIMP.	Salim Ivomas Pratama Tbk.	0,018	0,009	0,037	0,041	0,026
11.	SMAR.	SMART Tbk.	0,032	0,043	0,070	0,021	0,006
	Rata-rata		0,030	0,027	0,049	0,040	0,002
	Pertumbuhan		-	-0,100	0,814	-0,183	-0,950

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan tabel 1.1 Gambaran Kinerja keuangan bisnis kelapa sawit dengan pengukuran *Return On Assets* (ROA) biasanya turun sebelumnya 2019 sampai 2023. Tahun 2019, *mean* ROA tercatat 0,030, mencerminkan kinerja keuangan masih cukup stabil. Namun demikian, rata-rata ROA pada tahun 2020 menurun menjadi 0,027 dan menyebabkan pertumbuhan signifikan ditahun 2021 rata-rata ROA menjadi 0,049. Namun kinerja tersebut tidak dapat dipertahankan, pada tahun 2022 rata-rata ROA menurun menjadi dari tahun sebelumnya menjadi 0,040 berlanjut hingga tahun 2023 menjadi 0,002. Salah satu penyebab terjadinya penurunan disebabkan oleh beberapa faktor eksternal yaitu larangan ekspor sawit yang diberlakukan pemerintah, naiknya biaya operasional, ketidakpastian harga pasar dan tekanan likuiditas. Penurunan kinerja keuangan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit tersebut sebagian besar dipengaruhi oleh struktur hutang yang signifikan yang berimbas pada tingginya beban bunga dan selisih kurs dari hutang dalam mata uang asing semakin memperburuk kondisi keuangan, sehingga perusahaan kesulitan dalam menjaga likuiditas dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan banyak faktor lainnya. Performa Eminent ialah sbegaian faktor yang menyebabkan kinerja keuangan suatu perusahaan dan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi dalam suatu industri. Studi tentang kinerja keuangan ini telah banyak dilakukan untuk mengetahui kesehatan keuangan di perusahaan sehingga komponen ini penting untuk di teliti.

## 2. Metode Penelitian

### 2.1. Jenis Penelitian dan Sumber Data

#### 2.1.1. Jenis Penelitian

Metodologi diterapkan yaitu kuantitatif pendekatan asosiatif dikarenakan data yang digunakan bersifat empiris dan hanya mencakup satu variabel yang dapat diukur. Fokus studi tersebut yaitu kinerja keuangan sektor konstruksi serbuk gergaji bereada pada BEI.

#### 2.1.2. Sumber Data

Studi menerapkan data pada sumber sekunder, seperti laporan-laporan setiap tahun berada dalam industri perkebunan kelapa sawit yang ada pada BEI antara tahun 2019 dan 2023 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), artikel jurnal atau artikel, dan artikel-artikel (berita) yang berhubungan pada studi ini dan membantu penelitian menemukan data nya.

### 2.2. Populasi Dan Sampel Penelitian

#### 2.2.1. Populasi Penelitian

Yaitu area meliputi pada subjek mau pun objek dalam sifat dan kualitas yang ditentukan agar menyelidiki dan selanjutnya dievaluasi. Penelitian ini mencakup populasi yang meliputi pada manufaktur kelapa sawit ada dalam BEI periode tahun 2019 dan 202 dengan jumlah 21 perusahaan.

Tabel 2. Daftar Nama Perusahaan Sektor Perkebunan Kelapa Sawit

No.	Kode	Nama perusahaan	Tanggal IPO
1	AALI.	Astra Agro Lestari Tbk.	09 Des 1997
2	ANDI.	Andira Agro Tbk.	16 Agt 2018
3	ANJT.	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	08 Mei 2013
4	BWPT.	Eagle high Platations Tbk.	27 Okt 2009
5	CSRA.	Cisadane Sawit Raya Tbk.	09 Jan 2020
6	DSNG.	Dharma Satya Nusantara Tbk.	14 Jun 2013
7	FAPA.	FAP Agri Tbk.	04 Jan 2021
8	GOLL.	Golden Plantation Tbk.	23 Des 2014
9	GZCO.	Gozco Plantations Tbk.	15 Mei 2008
10	JAWA.	Jaya Agra Wattie Tbk.	30 Mei 2011
11	LSIP.	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	05 Jul 1996
12	MAGP.	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.	16 Jan 2013

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.3788>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

13	MGRO.	Mahkota Group Tbk.	12 Jul 2018
14	PALM.	Provident Agro Tbk.	08 Okt 2012
15	PGUN.	Pradiksi Gunatama Tbk.	07 Jul 2020
16	PNGO.	Pinago Utama Tbk.	31 Agt 2020
17	PSGO.	Palma Serasih Tbk.	25 Nov 2019
18	SGRO.	Sampoerna Agro Tbk.	18 Jun 2007
19	SIMP.	Salim Ivomas Pratama Tbk.	09 Jun 2011
20	SMAR.	SMART Tbk.	20 Nov 1992
21	SMSS.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	12 Des 2013
JUMLAH POPULASI			21

### 2.2.2 Sampel Penelitian.

Sampel yaitu sebagian pada ukuran dan fitur populasi. Sampel diambil dengan cara *metode purposive sampling*, yaitu menerapkan syarat tertentu. Pada studi tersebut, terdapat sekitar 11 usaha kelapa sawit yang terdaftar antara tahun 2019 dan 2023, dengan total 21 observasi. Adaoun syarat sampel yang diterapkan pada studi:

- 1) Industri utama perkebunan kelapa sawit ada pada BEI.
- 2) Menerbitkan keuangan tahunan dari tahun 2019 hingga 2023.
- 3) Melampirkan keuangan laporan tahunan berkaitan satu mata uang yang digunakan pada periode tahun studi 2019–2023.
- 4) Perusahaan perkebunan ada data penelitian (sesuai variabel) yang diinginkan.

Adapun ada di Bursa Efek Indonesia dan tidak memenuhi salah satu kriteria:

Tabel 3. Daftar Nama Sampel

No.	Kode Perusahaan	Perusahaan	Kriteria			
			1	2	3	4
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	✓	✓	✓	✓
2.	ANDI	Andira Agro Tbk.	✓	✓	✓	✓
3.	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	✓	✓	✗	✓
4.	BWPT	Eagle high Platations Tbk.	✓	✓	✓	✓
5.	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.	✓	✗	✓	✓
6.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	✓	✓	✓	✓
7.	FAPA	FAP Agri Tbk.	✓	✗	✓	✓
8.	GOLL	Golden Plantation Tbk.	✓	✗	✓	✓
9.	GZCO	Gozco Plantations Tbk.	✓	✓	✓	✓
10.	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.	✓	✗	✓	✗
11.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	✓
12.	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.	✓	✗	✓	✓
13.	MGRO	Mahkota Group Tbk.	✓	✓	✓	✓
14.	PALM	Provident Agro Tbk.	✓	✓	✗	✓
15.	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk.	✓	✗	✓	✓
16.	PNGO	Pinago Utama Tbk.	✓	✗	✓	✓
17.	PSGO	Palma Serasih Tbk.	✓	✗	✓	✓
18.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	✓	✓	✓	✓
19.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	✓	✓	✓	✓
20.	SMAR	SMART Tbk.	✓	✓	✓	✓
21.	SMSS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	✓	✓	✓	✓

Sumber: Data diolah penulis 2025

Adapun perusahaan kelapa sawit yang melengkapi syarat yang akan dibuat sampel pada penelitian ini dengan jumlah 11 perusahaan yaitu:

Tabel 4. Daftar Nama Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ANDI	Andira Agro Tbk.
3.	BWPT	Eagle high Platations Tbk.
4.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
5.	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
6.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
7.	MGRO	Mahkota Group Tbk.
8.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
9.	SMSS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
10.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
11.	SMAR	SMART Tbk.

Sumber: Data diolah penulis 2025

## 2.2. Defenisi Operasional Variabel dan Aspek Pengukuran Variabel

Dalam studi ini, penulis ingin memahami pengaruh arus kas bebas, penjualan, dan likuiditas berdampak pada kinerja keuangan. Definisi Operasioanal dapat dilihat pada tabel ini:

Tabel 5. Definisi Operasional Variabel serta Aspek Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi	Aspek Pengukuran	Skala
1.	Kinerja Keuangan (Y)	(Hutabarat, 2021) Jenis analisis yang disebut kinerja keuangan dilakukan untuk mengetahui apakah suatu organisasi telah menerapkan ketentuan-ketentuan dan peraturan keuangan secara baik dan efisien.	Menurut, Kasmir (2020) ROA =	Rasio
2.	Free Cash Flow (X1)	Menurut Basir dan Muslih (2019), aliran kas bebas adalah aliran kas ada pada perusahaan serta bisa diterapkan pada berbagai tujuan.	Menurut Westberg (2023) Free Cash Flow Margin =	Rasio
3.	Pertumbuhan penjualan (X2)	Pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang mencerminkan performa perusahaan dalam meningkatkan pendapatannya melalui strategi misalnya menaikkan volume penjualan, kenaikan harga jual, perluasan pasar dan peluncuran produk baru.	Menurut Fahmi (2020) Pertumbuhan penjualan =	Rasio
4.	Likuiditas (X3)	Likuiditas yaitu kekuatan perusahaan agat membayar utang lancarnya.	Menurut, Hery (2020) Current Ratio =	Rasio

Sumber: data diolah penulis 2025

## 2.3. Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan cara diterapkan pada studi tersebut meliputi studi pustaka dan cara dokumentasi. Dokumentasi ialah cara pengumpulan data yang melihat, mempelajari, dan menganalisis dokumen terkait penelitian yang didapatkan dalam website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dokumen berbentuk keuangan laporan perusahaan ditentukan untuk digunakan pada sampel penelitian, sedangkan metodologi penelitian dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis literatur pustaka meliputi buku, jurnal, artikel, dan materi lain yang berhubungan pada temuan studi yang diperlukan.

## 2.4. Teknik Analisis Data

Analisa data diterapkan dalam studi yaitu kuantitatif. Kuantitatif merupakan metode memakai angka-angka perhitungan, artinya metode ini akan digunakan untuk menganalisis permasalahan dan data yang diperoleh melalui analisis menggunakan teori-teori umum sehingga suatu kesimpulan dapat dibuat dan hipotesis dapat diterima atau tidak. Adapun teknik analisis data yang diterapkan pada studi ini:

### 2.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pada studi ini *statistic deskriptif* diterapkan agar mendapatkan analisis pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan free cash flow perusahaan perkebunan kelapa sawit ada dalam BEI dalam sejak 2019-2023.

### 2.4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji ini diterapkan agar model regresi diterapkan layak dan valid untuk menandakan kaitan independen dengan variabel dependen. Selain itu berfungsi sebagai dasar agar hasil penelitian dapat mewakili kondisi sebenarnya (representatif). Uji asumsi klasik meliputi dari:

#### 1) Uji Normalitas

Pengujian tersebut agar melihat adakah residual atau variabel pengganggu pada suatu model regresi ada distribusi normal. Distribusi normal bisa menghasilkan garis diagonal tunggal. Bila terdapat residual yang normal, garis diagonal tersebut akan diikuti oleh garis diagonal yang sebenarnya. Selain itu, bila data menyimpang pada diagonal

dan bukan model regresi, yang mengikuti garis diagonal, tidak akan melanggar asumsi kenormalan. Berikut adalah ketentuan normalitas Kolmogrov-Smirnov:

- a.  $\text{Sig} \geq 0,05$ , terdistribusi normal.
- b.  $\text{Sig} < 0,05$ , bukan terdistribusi normal.

## 2) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas agar adakah model regresi menentukan hubungan variabel bebas Timotius (2020). Adapun cara untuk menentukan keberadaan multikolinearitas yaitu memeriksa toleransi serta Variance Inflating Factor (VIF). didasarkan sebagai toleransi berikut:

- a. Apabila  $> 0,10$ , model regresi tersebut dinyatakan layak.
- b. Apabila  $< 0,10$ , hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak layak.

Sebaliknya, dasar keputusan yang didasarkan pada nilai VIF dapat diperoleh melalui metode berikut:

- a.  $\text{VIF} < 10,00$ , (-) multikolinearitas
- b.  $\text{VIF} > 10,00$ , (+) multikolinearitas dalam model regresi

## 3) Uji Heterokedastisitas

Tujuan ini yaitu agar menentukan adakah Model regresi menghasilkan tidak samanya variansi dan residual antara pengamatan. Penelitian ini dapat dilakukan menggunakan metode Glejser, yaitu metode berbasis hipotesis agar menentukan Apakah indikator heteroskedastisitas ditemukan dalam model regresi yang menggunakan metode residual absolut? Uji Glejser memberikan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: Ada heteroskedastisitas dengan tingkat signifikansi  $< 0,05$  dan tidak ada  $> 0,05$ .

### 2.4.3. Uji Hipotesis

#### 2.4.3.1. Metode Regresi Linear Berganda

Metode ini agar menemukan bagaimana variabel bebas secara simultan ataupun parsial menyebabkan variabel terikat.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Ket:

- |           |   |
|-----------|---|
| Y         | : Kinerja Keuangan                      |
| $\alpha$  | : Konstanta                             |
| $b_1-b_4$ | : Koefesien regresi variabel independen |
| $X_1$     | : Arus Kas Bebas                        |
| $X_2$     | : Pertumbuhan Penjualan                 |
| $X_3$     | : Likuiditas                            |
| e         | : Tingkat Kesalahan                     |

#### 2.4.3.2. Uji Parameter Individual (Uji- t)

Uji ini diterapkan agar mengetahui seberapa kuat pengaruh setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen pada model regresi. Dikatakan ada pengaruh  $\text{sig} < 0,05$  dan jika dikatakan tidak ada pengaruh  $> 0,05$

$$df = n - k$$

Keterangan:

k = total variabel (dependen + independen)

n = jumlah sampel



Gambar 1. Uji Parameter Individual (Uji Statistic t)  
Sumber: data diolah 2025

Bentuk Pengujian:

$H_0 : \beta = 0$ , Variabel independen masing-masing (X) tidak berdampak pada variabel dependen. (Y).

$H_0 : \beta \neq 0$ , Variabel independen masing-masing (X) berdampak pada variabel dependen. (Y).

Kriteria Pengambilan Keputusan:

$H_0$  ditolak : t- hitung < t-tabel

$H_0$  diterima : t-hitung > t- tabel

#### 2.4.3.3. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Pada uji ini, digunakan tingkat kepercayaan 95 persen dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05. Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung nilai F dari tabel:

$$df_1 = k - 1$$

$$df_2 = n - k$$

Keterangan:

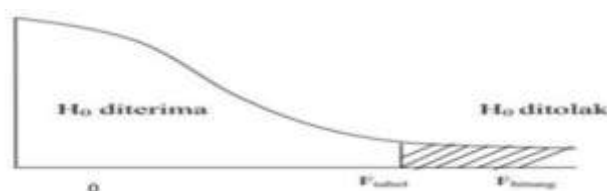
df = derajat bebas

k = Jumlah variabel (dependen + independen)

n = Jumlah anggota data (sampel)

Namun, metode berikut dapat digunakan untuk melakukan uji F:

- 1) Ringkas hipotesis agar setiap kelompok:  $H_0$ - menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan secara silmutan.
- 2) Tetapkan tingkat signifikansi, ialah sekitar 5% (0,05).
- 3) Bandingkan tingkat signifikansi yang diterapkan yaitu  $\alpha = 0,05$ , di mana nilai F bisa dilakukan secara praktis melalui program SPSS. Hasilnya kemudian diinterpretasikan berdasarkan kriteria berikut:
  - a) Tingkat signifikansi  $F < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen ada pengaruh yang nyata secara statistik terhadap variabel dependen.
  - b) Tingkat signifikansi  $F > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Ini berarti bahwa semua variabel independen tidak dipengaruhi signifikan oleh variabel dependen.
- 4) Perbandingan antara nilai F-hitung dan F-tabel dilakukan berdasarkan kriteria:
  - a. Bila F-hitung > F-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
  - b. Bila F-hitung < F-tabel, maka  $H_0$  terbukti dan  $H_1$  ditolak.



Gambar 2. Uji Simultan (Uji f)  
Sumber: data diolah 2025

Kriteria Pengambilan Keputusan:

- $H_0$  ditolak jika : F-hitung > F-tabel
- $H_0$  diterima jika : F-hitung < F-tabel

#### 2.4.3.4. Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Berfungsi agar menilai bagaimana variabel independen bisa membuat perubahan atau variasi yang terbuat pada variabel dependen. Nilai  $R^2$  ada pada rentang antara 0 sampai dengan 1, bila semakin dekat dengan 1 berarti variabel independen semakin mampu menjelaskan bagaimana variabel dependen berubah. Apabila nilai  $R^2$  Variabel independen memiliki kemampuan yang sangat tinggi ketika angkanya mendekati nol rendah dalam menerangkan variasi pada variabel dependen. Dengan demikian,  $R^2$  menunjukkan seberapa baik model regresi yang digunakan dapat menunjukkan keterkaitan atau hubungan antara variabel yang sedang diteliti.

Kd = X100%

Keterangan:

Kd = Koefisien Determinasi

r<sup>2</sup> = Koefisien Korelasi.

### 3. Hasil dan Diskusi

#### 3.1. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis ini agar mengolah temuan penelitian, analisis data digunakan, sehingga dapat diperoleh pernyataan akhir atau solusi atas permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya.

##### 3.1.1. Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan

Berikut adalah data tabulasi hasil perhitungan Kinerja Keuangan dengan indikator perhitungan ROA pada perusahaan manufaktur di sektor perkebunan kelapa sawit yang berpartisipasi dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak periode penelitian 2019-2023.

Tabel 6. Data ROA Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Periode 2019-2023

Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
AALI	0,090	0,032	0,068	0,061	0,037
ANDI	0,025	-0,021	-0,006	-0,024	-0,151
BWPT	0,070	0,077	0,017	0,001	0,015
DSNG	0,015	0,033	0,053	0,078	0,052
GZCO	0,030	0,085	0,007	0,037	0,001
LSIP	0,024	0,065	0,083	0,083	0,060
MGRO	0,018	-0,034	0,049	-0,013	-0,064
SGRO	0,004	-0,019	0,083	0,101	0,043
SSMS	0,005	0,031	0,087	0,057	-0,001
SIMP	0,018	0,009	0,037	0,041	0,026
SMAR	0,032	0,043	0,070	0,021	0,006
Rata-Rata Kinerja Keuangan	0,030	0,027	0,049	0,040	0,002
Pertumbuhan		-10,00%	81,48%	-18,37%	-95,00%

Sumber : Data diolah 2025

##### 3.1.2. Analisis Deskriptif *Free Cash Flow* (FCF)

Berikut adalah data tabulasi perhitungan *Free Cash Flow* industri perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2019 - 2023.

Tabel 7. Data *Free Cash Flow* (FCF) Perusahaan Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Periode 2019-2023

Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
AALI	0,001	0,070	0,150	0,020	0,062
ANDI	0,294	-0,187	0,022	0,066	0,009
BWPT	-0,345	0,075	0,035	0,068	0,119
DSNG	-0,026	0,067	0,123	0,024	0,021
GZCO	-0,262	-0,012	-0,311	-0,401	0,126
LSIP	0,103	0,264	0,341	0,164	0,249
MGRO	-0,101	-0,035	-0,019	-0,054	0,024
SGRO	0,043	0,089	0,277	0,149	0,154
SSMS	-0,100	0,121	0,181	0,193	0,027
SIMP	0,006	0,092	0,136	0,135	0,178
SMAR	0,071	-0,007	-0,001	0,040	0,032
Rata-Rata FCF	-0,028	0,048	0,084	0,036	0,091
Pertumbuhan		-71,42%	275%	142,8%	384,8%

Sumber : Data diolah 2025

##### 3.1.3. Analisis Deskriptif Pertumbuhan Penjualan

Berikut adalah data tabulasi perhitungan Pertumbuhan industri perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2019 sampai 2023.

Tabel 8. Data Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Periode 2019-2023

Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
AALI	-0,085	0,077	0,293	-0,102	-0,049
ANDI	0,038	-0,165	0,331	-0,082	-0,308
BWPT	-0,185	-0,125	0,336	0,556	-0,080
DSNG	0,204	0,167	0,063	0,352	-0,014
GZCO	-0,319	0,056	-0,380	0,039	0,341
LSIP	-0,079	-0,043	0,279	0,013	-0,086
MGRO	-0,023	1,101	0,780	0,026	-0,277
SGRO	0,019	0,071	0,491	0,086	-0,009
SSMS	-0,116	0,223	0,297	1,160	-0,047
SIMP	-0,029	0,060	0,358	0,094	-0,100
SMAR	-0,031	0,117	0,409	0,316	-0,113
Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan	-0,055	0,139	0,296	0,223	-0,067
Pertumbuhan		352,72%	112,94%	-24,66%	-130,04%

Sumber : Data diolah 2025

### 3.1.4. Analisis Deskriptif Likuiditas

Data hasil tabulasi perhitungan rasio likuiditas industri manufaktur di industri perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2019 sampai 2023.

Tabel 9. Data Likuiditas Perusahaan Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Periode 2019-2023

Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
AALI	2,854	3,312	1,579	3,600	1,833
ANDI	1,360	0,893	1,399	1,516	0,577
BWPT	0,657	0,920	0,620	0,554	0,370
DSNG	0,818	1,139	1,250	1,068	1,001
GZCO	1,418	0,721	0,895	0,482	1,657
LSIP	4,696	4,891	6,184	7,197	9,525
MGRO	1,119	0,728	1,027	1,051	0,842
SGRO	0,581	0,730	1,092	1,322	1,233
SSMS	2,510	2,374	2,391	1,111	1,057
SIMP	0,767	0,884	1,040	1,103	1,051
SMAR	1,075	1,296	1,454	1,958	1,871
Rata-Rata Likuiditas	1,623	1,626	1,721	1,905	1,910
Pertumbuhan		0,18%	5,84%	210,69%	0,26%

Sumber : Data diolah 2025

### 3.2. Analisis Statistik

Analisis ini digunakan agar mendapatkan adakah data di apakah model regresi berdistribusi normal. Adapun temuan deskripsi masing-masing variabel disajikan:

Tabel 10. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Tahun 2019-2023

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow	55	-.401	.341	.04655	.146575
Pertumbuhan Penjualan	55	-.380	1.160	.10555	.296925
Likuiditas	55	.370	9.525	1.75733	1.738349
Kinerja Keuangan	55	-.151	.101	.02995	.043381
Valid N (listwise)	55				

Sumber : SPSS 27, 2025

#### 3.2.1. Analisis Asumsi Klasik

Asumsi klasik dilakukan agar meyakinkan model regresi yang diterapkan bebas dari bias dengan dapat mendapatkan estimasi yang akurat. Bertujuan pengujian tersebut yaitu agar mendeteksi kemungkinan adanya penyimpangan dalam data yang dapat mempengaruhi keandalan model. Normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas adalah sejumlah Uji hipotesis klasik yang digunakan dalam studi ini.

### 3.2.1.1. Uji Normalitas

Uji ini agar menentukan adakah data residual pada model regresi memiliki terdistribusi normal atau tidak. Jika nilai sig > 0,05, dinyatakan berdistribusi normal. Kemudian, bila nilai sig < 0,05, tidak berdistribusi normal. Penggunaan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dipilih berdasarkan jumlah sampel yang melebihi lima puluhan metode ini umum diterapkan dalam penelitian kuantitatif. Berikut ditunjukkan hasil tes normalitas menerapkan Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Tabel 11. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03964516
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.055
	Negative	-.085
Test Statistic		.085
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : SPSS 27, 2025

### 3.2.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk melihat adakah ada kaitan positif antarvariabel independen pada model regresi. Model yang baik harusnya tidak mempunyai kaitan tinggi antarvariabel bebas, dikarenakan hal tersebut dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak akurat. Uji ini biasanya dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Temuan uji multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 12. Temuan Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.011	.008		1.317	.194		
Free Cash Flow	.012	.045	.042	.277	.783	.720	1.388
Pertumbuhan Penjualan	.032	.020	.218	1.576	.121	.852	1.174
Likuiditas	.008	.004	.339	2.338	.023	.777	1.286

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : SPSS 27, 2025

### 3.2.1.3. Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilakukan agar melihat adakah atau tidak ketidaksamaan varians pada residual dalam model regresi. Model regresi yang baik harus memiliki varians residual yang konstan atau disebut homoskedastisitas. Apabila varians residual tidak konstan, maka terjadi heterokedastisitas yang dapat mengakibatkan hasil estimasi menjadi kurang efisien. Pengujian heterokedastisitas bisa dibuat melalui tes Glejser, Park, White, atau dengan mengamati pola pada grafik scatterplot antara nilai residual dan nilai prediksi. Bila nilai sig lebih besar dari 0,05 atau pola titik-titik di grafik tersebar secara acak., maka tidak terdapat heterokedastisitas. Kemudian, bila nilai Sig. kurang dari 0,05 atau muncul pola tertentu, maka dapat disimpulkan adanya heterokedastisitas.

Tabel 13. Temuan Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	.034	.006		5.905	.000

Free Cash Flow	-.008	.030	-.044	-.273	.786
Pertumbuhan Penjualan	-.009	.014	-.103	-.691	.493
Likuiditas	-.002	.002	-.145	-.933	.355

a. Dependent Variable: Abs\_RESS

Sumber : SPSS 27, 2025

### 3.3. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Uji persamaan ini diterapkan untuk menganalisis arah serta tingkat faktor yang memengaruhi variabel terikat dan variabel bebas, baik secara bersamaan maupun secara tunggal. Persamaan tersebut merepresentasikan hubungan matematis antara variabel-variabel dalam penelitian dan berfungsi sebagai dasar untuk melakukan prediksi. Berikut disajikan hasil pengujian model regresi linier berganda:

Tabel 14. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.008		1.317	.194
	Free Cash Flow	.012	.045	.042	.277	.783
	Pertumbuhan Penjualan	.032	.020	.218	1.576	.121
	Likuiditas	.008	.004	.339	2.338	.023

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : SPSS 27, 2025

Berdasarkan tabel diatas bisa dihasilkan persamaan regresi:

$$Y = 0,011 - 0,012X_1 + 0,032X_2 + 0,008X_3 + e$$

### 3.4. Uji Parsial (Uji-t)

Uji ini diterapkan agar mengetahui pengaruh setiap variabel bebas secara individu (parsial) pada variabel terikat pada model regresi. Uji ini melihat apakah suatu variabel bebas ada pengaruh terhadap variabel terikat atau tidak. Syarat pengujianya yaitu: jika t-tabel lebih besar dari t-hitung atau nilai Sig. < 0,05, Karena itu, variabel independen memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian, bila t-hitung < t-tabel atau Sig. > 0,05, maka variabel tersebut tidak ada pengaruh signifikan. Adapun hasil uji t parsial yang diperoleh melalui SPSS disajikan sebagai berikut:

Tabel 15. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.008		1.317	.194
	Free Cash Flow	.012	.045	.042	.277	.783
	Pertumbuhan Penjualan	.032	.020	.218	1.576	.121
	Likuiditas	.008	.004	.339	2.338	.023

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : SPSS 27, 2025

Berdasarkan tabel Coefficients di atas, hanya variabel Likuiditas yang memiliki pengaruh yang nyata pada Kinerja Keuangan, karena nilai signifikansinya  $0,023 < 0,05$ . Hal ini memperlihatkan lebih banyak likuiditas perusahaan, maka kinerja keuangannya cenderung mengalami peningkatan. Di sisi lain, variabel Free Cash Flow (Sig. = 0,783) dan Pertumbuhan Penjualan (Sig. = 0,121) tidak memiliki dampak yang nyata terhadap kinerja keuangan dikarenakan tingkat signifikansi nilainya lebih besar dari 0,05. Rumus berikut digunakan untuk menetapkan t tabel:

df : n - k

Keterangan :

Df : *degree of freedom* atau derajat kebebasan

n : jumlah sampel

$k$  : jumlah variabel ( variabel independen + variabel dependen)

Diketahui :

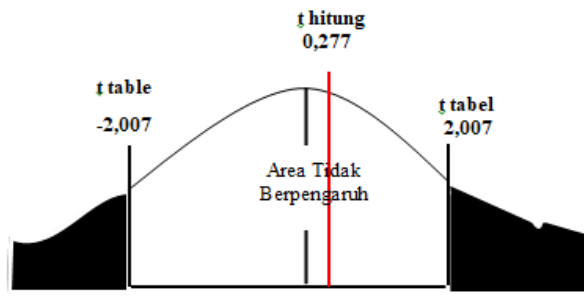
Tarif signifikansi = 0,05

Df :  $55 - 4 = 51$

Untuk mengetahui t tabel dapat dilihat dari titik distribusi kolom signifikansi 0,05 dalam urutan kolom ke 51. Dalam penelitian ini, nilai t tabel adalah 2,007. temuan uji-t dengan output SPSS 27:

### 1. Pengaruh *free cash flow* terhadap kinerja keuangan

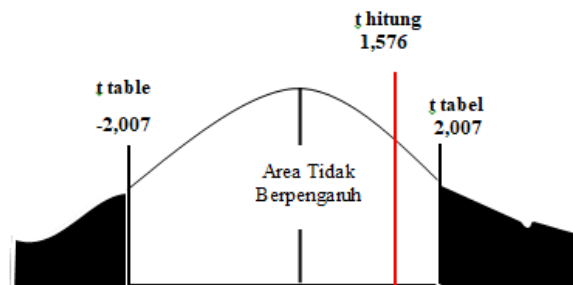
Variabel *free cash flow* (X1) menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar  $0,277 < 2,007$  nilai sig ialah  $0,783 > 0,05$ , menandakan bahwa  $H_0$  ditolak. Maka bisa disimpulkan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh parsial pada kinerja keuangan.



Gambar 3. Kurva untuk perbedaan hitung t hitung dan t tabel  
Sumber : Data diolah

### 2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan

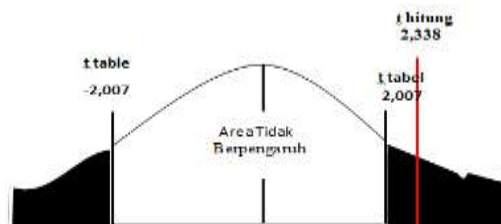
Variabel peningkatan penjualan (X2) menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar  $1,576 < 2,007$  nilai sig yaitu  $0,121 > 0,05$ , yang menandakan  $H_0$  diterima. Maka bisa disimpulkan pertumbuhan penjualan tidak ada pengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan.



Gambar 4. Kurva untuk perbedaan hitung t hitung dan t tabel  
Sumber : Data diolah

### 3. Pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan

Variabel likuiditas (X3) menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar  $2,338 > 2,007$  nilai sig ialah  $0,023 < 0,05$ , artinya bahwa  $H_0$  diterima. Maka bisa disimpulkan likuiditas ada pengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan.



Gambar 5. Kurva untuk perbedaan hitung t hitung dan t tabel  
Sumber : Data diolah

### 3.5. Uji Simultan (Uji-f)

Uji ini digunakan untuk menentukan apakah semua variabel independen dalam model regresi memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen pada saat yang bersamaan. Uji ini berfungsi agar menilai sejauh mana model regresi yang digunakan layak dengan umum. Adapun kriteria pengujiannya adalah: apabila nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel atau nilai signifikansi (Sig.) < 0,05, maka dapat disimpulkan variabel independen secara simultan ada pengaruh pada variabel dependen. Kemudian, bila F-hitung < dari F-tabel atau nilai Sig. lebih > 0,05, variabel independen secara bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan pada variabel dependen. Berikut disajikan temuan hasil SPSS untuk Uji F:

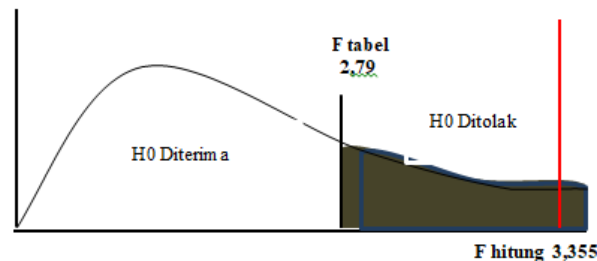
Tabel 16. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.017	3	.006	3.355	.026 <sup>b</sup>
	Residual	.085	51	.002		
	Total	.102	54			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan  
 b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Pertumbuhan penjualan, Free cash flow

Sumber : SPSS 27, 2025

Berdasarkan Tabel 4.11, didapatkan nilai 0,026, < 0,5.. artinya ada pengaruh simultan antara arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan



Gambar 6. Kurva Uji simultan  
 Sumber : Data diolah

### 3.6. Uji Determinasi (R)

Uji ini diterapkan agar mengukur sejauh mana kekuatan kaitan antara variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Nilai R merepresentasikan tingkat keeratn hubungan tersebut, dengan rentang antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, hubungan antara variabel bebas dan variabel yang lebih terikat. Kemudian, bilai nilai R dekat dengan 0, hubungan keduanya tergolong lemah. Oleh karena itu, uji ini berperan dalam evaluasi tingkat kemampuan variabel independen untuk menjelaskan perubahan yang disebabkan oleh variabel dependen. Berikut merupakan temuan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>):

Tabel 17. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.406 <sup>a</sup>	.165	.116	.040795

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Free cash flow, Pertumbuhan Penjualan

Sumber : SPSS 27, 2025

Rumus:  $Kd = r^2 \times 100\%$

$$Kd = (0,165) \times 100\%$$

$$Kd = 16,5\%$$

Tabel diatas memperlihatkan, nilai. Nilai R Square = 0,165 yang menandakan seluruh variabel indepeden besar pengaruhnya 16,5% variasi pada kinerja keuangan, dan 83,5% dipengaruhi dari faktor yang tidak diteliti.

### 3.7. Pembahasan

Studi tujuannya agar menelaah sejauh mana kinerja keuangan (Y) perusahaan-perusahaan perkebunan kelapa sawit yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023 dipengaruhi oleh arus kas bebas (X1), pertumbuhan penjualan (X2), dan tingkat likuiditas (X3). Menurut temuan analisis, berikut disajikan penjabaran dari temuan penelitian tersebut.

#### 3.7.1. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Keuangan

Temuan uji hipotesis pertama memperlihatkan free cash flow (X1) tidak ada pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan,  $t\text{-hitung } 0,277 < t\text{-tabel } 2,007$  serta  $\text{Sig. } 0,783 > 0,05$ . Artinya, arus kas bebas tidak berkontribusi pada perubahan kinerja keuangan, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Studi sebelumnya oleh Mamay Komarudin (2019) menemukan free cash flow tidak ada pengaruh dengan kinerja keuangan karena cash flow yang tersedia tidak diterapkan dengan baik. Pada penelitian ini *free cash flow* digunakan untuk hal lain yang tidak langsung meningkatkan kinerja keuangan namun digunakan untuk membayar utang, membeli aset jangka panjang atau menahan kas sebagai cadangan likuiditas. Aktivitas tersebut tidak langsung meningkatkan kinerja keuangan (ROA) dalam periode pengamatan. Kondisi ini sangat relevan terjadi pada instansi di sektor perkebunan kelapa sawit Sektor ini ada karakteristik usaha yang padat modal (*capital-intensive*) dan berorientasi jangka panjang, di mana arus kas yang tersedia *free cash flow* lebih sering digunakan untuk mendanai ekspansi lahan, replanting (peremajaan tanaman), pembelian alat berat, pembangunan pabrik kelapa sawit (PKS), serta infrastruktur pendukung seperti jalan dan irigasi. Semua bentuk investasi ini butuh waktu lama dan biaya besar sebelum meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan.

Berdasarkan data temuan uji variabel *free cash flow* pada tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi yang signifikan. Perubahan yang tidak konsisten ini mencerminkan ketidakstabilan arus kas bebas yang dimiliki perusahaan dalam 5 tahun terakhir. Beberapa perusahaan menunjukkan *free cash flow* yang tinggi di awal, namun mampu membaik ditahun-tahun berikutnya, begitu sebaliknya. Sementara yang mengalami penurunan akibat tingginya belanja modal.

#### 3.7.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan

Dari analisis diperoleh dari pengujian hipotesis pertama memperlihatkan variabel (X2) perkembangan penjualan tidak ada pengaruh terhadap kinerja keuangan. Dapat dilihat dari pengujian di atas bahwa  $t_{\text{hitung}} 1,576 < 2,007$  nilai sig yaitu  $0,121 > 0,05$ . Memperlihatkan peningkatan penjualan tidak ada pengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis kedua diterima.

Temuan ini selaras Zanetty dan David (2022), menunjukkan perkembangan penjualan tidak ada pengaruh terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut diakibatkan oleh peningkatan penjualan yang diikuti dengan kenaikan biaya produksi serta biaya operasional, sehingga tidak berkontribusi efek positif yang berarti pada kinerja keuangan perusahaan yang mengakibatkan pertumbuhan kinerja keuangan tidak tercapai. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan profitabilitas atau laba perusahaan. Pertumbuhan penjualan dalam industri ini umumnya disebabkan oleh meningkatnya volume produksi atau naiknya harga jual tandan buah segar (TBS) serta produk turunan kelapa sawit seperti *crude palm oil* (CPO). Namun, peningkatan volume penjualan tidak selalu menghasilkan peningkatan laba bersih atau kinerja keuangan, karena harus diimbangi dengan pengeluaran tambahan yang cukup besar.

Berdasarkan data temuan pada tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi yang cenderung turun setiap tahun. Hal tersebut memperlihatkan perusahaan bukan mampu secara konsisten meningkatkan penjualannya, sehingga tidak memberikan dampak yang positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, meskipun penjualan meningkat pada beberapa periode belum tentu mampu meningkatkan kinerja keuangan, dan jika kinerja keuangan pun tinggi atau meningkat belum tentu akan mempengaruhi kinerja keuangan dikarenakan biaya-biaya yang akan dicapai.

#### 3.7.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Dari temuan yang diperoleh hipotesis, variabel likuiditas (X3) memiliki ada berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil menunjukkan sig  $0,009 < 0,05$ . Menandakan, hipotesis ketiga diterima, menandakan bahwa likuiditas berkontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Selaras dengan Viola dan David (2022) yang menemukan bahwa tingkat likuiditas ada pengaruh positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Keadaan tersebut memperlihatkan Likuiditas yang tinggi

mencerminkan kekuatan instansi untuk mengisi kewajiban jangka pendeknya yang baik, sehingga memberikan efek positif terhadap stabilitas serta peningkatan kinerja keuangan instansi secara keseluruhan, akhirnya instansi bisa menurunkan hutang yang ada di instansi. Kondisi ini harus selalu dipertahankan demi mewujudkan kinerja keuangan yang stabil. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk tetap menjalankan kegiatan operasional secara lancar, bahkan ketika menghadapi tekanan eksternal seperti penurunan harga komoditas atau gangguan rantai pasok. Likuiditas yang terjaga dengan baik juga memungkinkan instansi agar menurunkan ketergantungan terhadap utang, yang dalam jangka panjang dapat meningkatkan efisiensi keuangan. Ketika perusahaan dapat membiayai operasional dari aset lancarnya sendiri, maka beban bunga dan risiko gagal bayar dapat ditekan. Hal ini tentu berdampak positif terhadap profitabilitas dan citra perusahaan di investor dan kreditor.

Pada studi tersebut, pengukuran likuiditas dilakukan dalam menerapkan proporsi lancar (*current ratio*), ialah membandingkan antara aset lancar dan liabilitas lancar. Rasio tersebut menjelaskan bagaimana aset lancar yang ada di instansi bisa menutupi atau mengisi kewajiban dalam waktu dekat. Rasio lancar besar memperlihatkan bahwa perusahaan berada dalam posisi likuid yang kuat. Bagi investor, hal ini menjadi sinyal positif karena memperlihatkan perusahaan mempunyai kapasitas yang bagus pada mengelola risiko keuangan dalam waktu dekat dan menjaga keberlanjutan operasionalnya. Likuiditas yang kuat memungkinkan perusahaan untuk lebih adaptif dalam menghadapi tekanan pasar tanpa harus melakukan pemangkasan biaya yang ekstrem atau menjual aset strategis. Dengan demikian, menjaga likuiditas tetap tinggi bukan hanya membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek, tetapi juga berkontribusi terhadap stabilitas dan keberlanjutan kinerja keuangan secara umum.

Berdasarkan data hasil perhitungan variabel likuiditas pada tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi yang biasanya naik setiap tahun. Hal tersebut memperlihatkan perusahaan mampu menjaga kestabilan arus kas dan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan jelas. Memperlihatkan bahwa perusahaan pada kondisi finansial yang stabil dalam fleksibilitas yang cukup untuk menghadapi pasar.

#### 3.7.4. Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas, Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diatas mengenai pengaruh arus kas bebas, Kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2019 hingga 2023 dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan penjualan dan likuiditas. Berdasarkan hasil analisis, variabel independen yang meliputi arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas secara simultan ada pengaruh dengan kinerja keuangan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji F, di mana nilai F-hitung 3,355 lebih besar dari F-tabel 2,79 dengan nilai signifikansi  $0,026 < 0,05$ .

Perhitungan koefisien determinasi ( $R^2$ ), yang juga dikenal sebagai R square, yaitu sekitar 0,165. Nilai R square diturunkan pada nilai kuadrat koefisien determinasi. Lebih lanjut, koefisien determinasi (R square) sama dengan 16,5%. Variabel independen arus kas bebas ( $X_1$ ), peningkatan penjualan ( $X_2$ ), dan likuiditas ( $X_3$ ) terhadap kinerja keuangan sebesar 16,5%. Sebaliknya, 83,5% disebabkan oleh variabel tidak sama lain termasuk pada bagian studi tersebut, seperti leverage, ukuran bisnis, dll. Hasil penelitian menunjukkan bahwa antara tahun 2019 dan 2023, kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang ada pada BEI akan sangat dipengaruhi oleh peningkatan likuiditas, penjualan, dan arus kas bebas.

## 4. Kesimpulan

Hasil temuan penelitian menunjukkan kinerja keuangan perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 tidak dipengaruhi secara signifikan oleh arus kas bebas maupun pertumbuhan penjualan. Namun, likuiditas terbukti berpengaruh signifikan oada kinerja keuangan, yang memperlihatkan bahwa kemampuan perusahaan yang memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan. Secara keseluruhan, variabel free cash flow, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas secara simultan memberikan kontribusi signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang bergerak di industri kelapa sawit selama periode penelitian.

## Referensi

1. Alifiah, Samirah, dan Azwar. (2025). Free Cash Flow dan Nilai Perusahaan. Jakarta: Penerbit Ekonomi Modern.
2. Angel Meta Wijaya. (2022). Pengaruh Likuiditas terhadap Keuangan Kinerja. Jurnal Akuntansi Indonesia, 112-120
3. Annisa, R. (2019). Pengaruh Teori Sinyal terhadap Kinerja Keuangan. Jurnal Ekonomi dan Akuntansi, 11(2), 45–57.
4. Artika Cahyati, dan Purwanti. (2024). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan. Prosiding Seminar Nasional Manajemen Bisnis.

5. Badan Pusat Statistik (BPS), (2020) Perusahaan Perkebunan di Indonesia. Jakarta: BPS
6. Basir, A., dan Muslih, M. (2019). Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Kencana.
7. Catherine, dan Nariman, A. (2020). Free Cash Flow dan Implikasinya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 77–89.
8. Cahyana, R., & Suhendah, S. (2020). Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Implikasinya terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 8(1), 33–42.
9. Eko, S., & Zuli, A. (2024). Penerapan Signaling Theory dalam Pengambilan Keputusan Manajerial. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 155-124.
10. Deby, F., & Susanti, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 30–41.
11. Diana, N., & Osesoga, T. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Perkebunan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 77–86.
12. Fahmi, I. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
13. Feri Sandria, 2022. " Mengukur Hasil Nyata Kebijakan Larangan Ekspor CPO." CNBC Indonesia, 16 Agustus. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220815142133-17-363860/mengukur-hasil-nyata-kebijakan-larangan-ekspor-cpo/2>
14. Fiana, dan Meliza. (2022). Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 4(2), 123–131.
15. Fitriana, dkk. (2020). Kinerja Manajemen dan Teori Sinyal. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(1), 50–60.
16. Ghozali, I. (2020). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
17. Havid, A. (2024). Penerapan signaling theory pada perusahaan publik. *Jurnal Akuntansi*.
18. Harahap, S. S., Anggraini, D., Effendy, M. (2021). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali.
19. Hery. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
20. Hutabarat, D. (2021). Kinerja Keuangan dan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 55–63.
21. Hutabarat, R. (2021). Kinerja Keuangan: Teori dan Praktik. Medan: Ekobis Press.
22. Kasmir. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
23. Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. 2022. "Larangan Sementara Ekspor Crude Palm Oil." Diakses 23 April 2025 <https://jdih.kemendag.go.id/peraturan/stream/2407/2>
24. Keown, A. J., Martin, J. D., dan Petty, J. W. (2020). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
25. Khair, H. (2020). Manajemen Keuangan. Medan: UMSU Press
26. Laskmanta, A. M. G., & Titiek, R. (2023). Pengaruh good corporate governance, sales growth, dan firm size terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis, dan Kewirausahaan*, 3, 1-12.
27. Laskmanta, A. M. G. (2023). Pengaruh good corporate governance, sales growth, dan firm size terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis, dan Kewirausahaan*, 3, 1-15.
28. Muhammad Sabki, 2023. "Merugi dan Hutang menggunung, Saham JAWA Tak Ada Harapan." CNBC Indonesia, 31 agustus. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230831071144-128-467690/merugi-hutang-menggunung-saham-jawa-tak-ada-harapan>
29. Nia, F., & Nurul, I. L. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Widya*, 20–35.
30. Okti, F., & Eny, K. (2024). Pertumbuhan penjualan, likuiditas dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan. *Journal of Management*.