



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 8947-8958

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh *Sales Growth*, *Debt Policy*, dan *Earnings Management* terhadap *Financial Performance*

Nida Nur Maulida, Meta Nursita

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

nurnida20@gmail.com, dosen02628@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* terhadap *financial performance*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* sub-sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*, dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel yang relevan dengan menggunakan program *E-Views* 12 sebagai alat bantu dalam pengolahan dan analisis data. Sumber data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia dan perusahaan masing-masing, dengan 29 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dengan pengamatan 5 tahun, sehingga total sampel penelitian ini sebanyak 145 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel yang terdiri dari beberapa pengujian, yaitu statistik deskriptif, pemilihan estimasi model regresi data panel, pemilihan model regresi data panel (uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange*), uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokolerasi), analisis regresi linear berganda, uji hipotesis (koefisien determinasi (R^2), uji t, dan uji F). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Sales Growth*, *Debt Policy*, dan *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Financial Performance*. Sedangkan secara parsial hanya *Sales Growth* yang berpengaruh terhadap *Financial Performance*.

Kata kunci: Sales Growth, Debt Policy, Earnings Management, Financial Performance

1. Latar Belakang

Kinerja keuangan (*financial performance*) yang berada pada kondisi baik tidak semata-mata mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan, tetapi juga menjadi salah satu dasar pertimbangan yang dipakai oleh manajemen, investor, serta para pemangku kepentingan lainnya dalam merumuskan keputusan strategis. Menurut (Rambe, 2020.) “informasi terkait kinerja keuangan (*financial performance*) memiliki peranan yang sangat krusial bagi investor karena berfungsi sebagai instrumen dalam pengambilan keputusan investasi”. Oleh karenanya, perusahaan perlu berusaha untuk meningkatkan kinerja keuangannya agar para investor dan pemangku kepentingan lebih yakin dalam memberikan dukungan finansial kepada perusahaan.

Kinerja keuangan (*financial performance*) sebagaimana dikemukakan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (2007) dapat dipahami sebagai kapasitas entitas usaha dalam mengendalikan serta mengelola sumber daya yang berada dalam penguasaannya. Selanjutnya, Lisa (2024:10) menyatakan bahwasannya kinerja keuangan ialah hasil pencapaian perusahaan selama waktu tertentu yang merefleksikan tingkat kesehatan kondisi keuangannya.

Berdasarkan publikasi Badan Pusat Statistik (BPS) yang tersedia pada laman resmi www.bps.go.id, kondisi perekonomian Indonesia tahun 2020 tercatat mengalami kontraksi dengan besar $-2,07\%$. Capaian tersebut menunjukkan terjadinya perlambatan ekonomi nasional yang pertama kali terjadi sejak krisis ekonomi tahun 1998. Merebaknya pandemi Covid-19 memberi dampak besar terhadap penurunan berbagai aktivitas ekonomi, terkhusus pada konsumsi rumah tangga, investasi, serta kegiatan ekspor dan impor yang selama ini berperan sebagai motor utama pertumbuhan ekonomi. Pengeluaran rumah tangga tercatat mengalami penurunan, dari $5,04\%$ menjadi $-2,63\%$, sedangkan investasi (PMTB) melemah dari $4,45\%$ menjadi $-4,95\%$. Ditinjau dari sisi lapangan usaha, penurunan paling signifikan terjadi pada sektor transportasi serta pergudangan ($-15,04\%$), penyediaan akomodasi dan makanan minuman ($-10,22\%$) serta perdagangan besar dan eceran ($-3,72\%$). Padahal, sektor perdagangan dan industri pengolahan merupakan penyumbang utama terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), dengan kontribusi masing-masing sebesar $12,93\%$ dan $19,88\%$. Fenomena ini dapat mendorong perubahan dalam kebijakan

pendanaan perusahaan (*debt policy*). Banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang signifikan, sementara kewajiban pelunasan bunga serta pokok utang tetap harus dilaksanakan. Kondisi tidak seimbang antara kapasitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan beban kewajiban utang tersebut menimbulkan tekanan pada likuiditas, bahkan mendorong sebagian perusahaan berada pada kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Selain itu, dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, muncul potensi praktik manajemen laba (*earnings management*) sebagai upaya untuk menjaga citra perusahaan di hadapan investor dan kreditur agar tetap terlihat memiliki kinerja yang baik meskipun secara operasional mengalami penurunan.

Yuliani (2021) mengemukakan bahwa *sales growth* merefleksikan tingkat keberhasilan perusahaan dalam merealisasikan investasi pada masa lampau serta dapat dimanfaatkan sebagai dasar peramalan kinerja di periode mendatang. Kebijakan hutang (*debt policy*) merujuk pada keputusan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang diperlukan, sehingga dana tersebut dapat dimanfaatkan dalam mendukung dan membiayai kegiatan operasional perusahaan (Yulaeli & Pramuckty, 2023). Menurut Tarjo (2021:9) “Manajemen laba (*earnings management*) ialah fenomena yang relatif sulit dihindari, sebab kemunculannya terkait erat dengan penggunaan basis akrual dalam penyusunan laporan keuangan”.

Studi yang dilaksanakan Ayuningtyas dan Mawardi (2022) juga mengungkapkan bahwa peningkatan penjualan (*sales growth*) memberi pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*financial performance*). Namun demikian, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh studi Muhharomi dkk. (2021), yang mengungkapkan bahwasannya *sales growth* tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *financial performance*. Hasil studi (Yulaeli & Pramuckty, 2023) yang mengungkapkan bahwasannya *debt policy* memberi pengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Serta hasil studi (Chien & Ting, 2014) mengungkapkan bahwasannya manajemen laba memberi pengaruh positif serta signifikan terhadap kinerja keuangan (*financial performance*). Namun temuan studi (Gusmao & Dananti, 2022) mengungkapkan bahwasannya kebijakan hutang (*debt policy*) memberi pengaruh yang tidak signifikan pada kinerja keuangan (*financial performance*). Studi (Pratama & Devi, 2021) mengungkapkan bahwasannya variabel manajemen laba (*earnings management*) memberi pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan (*financial performance*). Sedangkan hasil penelitian (Agung dkk, 2024) mengungkapkan bahwasannya manajemen laba (*earnings management*) memberi pengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (*financial performance*).

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang sebagian besar dikaji secara parsial dalam studi-studi terdahulu serta masih menunjukkan hasil yang inkonsistensi. Studi ini menghadirkan kebaruan dengan menganalisis secara simultan dari ketiga variabel tersebut. Selain itu studi ini memakai data terbaru yang merefleksikan kondisi ekonomi yang relevan terhadap dinamika keuangan perusahaan saat ini, khususnya pada perusahaan jenis *Consumer Non-Cyclicals* dengan sub sektor *food and beverage* yang tercatat di BEI.

2. Metode Penelitian

2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiatif untuk menguji pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan data yang diukur secara numerik dan diolah secara statistik. Penelitian ini mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh *Sales Growth*, *Debt Policy*, dan *Earnings Management* terhadap *Financial Performance* yang dilakukan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 – 2024.

2.2 Operasional Variabel

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan total penjualannya dari tahun ke tahun (Handayani & Widiastara, 2019). Rasio ini juga mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan strategi penjualan dan pemasaran. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, artinya maka semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar, mempertahankan loyalitas pelanggan, serta mengembangkan jangkauan produknya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun } (t) - \text{penjualan tahun } (t-1)}{\text{Penjualan } (t-1)} \times 100\%$$

Sumber: (Yuliani, 2021)

Debt Policy

Kebijakan hutang (*debt policy*) merupakan bagian integral dari keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menentukan sumber pendanaan eksternal paling optimal, terutama dalam mendukung aktivitas operasional dan ekspansi bisnis. Kebijakan hutang (*debt policy*) adalah kebijakan manajerial yang berkaitan dengan upaya memperoleh pembiayaan dari pihak luar perusahaan guna mendanai operasionalnya (Rambe, 2020).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Sumber: (Muhharomi dkk, 2021)

Earnings Management

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan suatu tindakan yang dilakukan secara sengaja oleh pihak manajemen untuk mengintervensi proses pelaporan keuangan, baik dengan cara meningkatkan, menurunkan, atau meratakan laba dalam periode tertentu (Agung dkk, 2024). Praktik ini bertujuan agar laporan keuangan perusahaan terlihat lebih baik, sehingga mampu menciptakan persepsi positif terhadap kinerja keuangan, khususnya di mata investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

Langkah 1 :

$$\text{TACC}_{it} = \text{EBXT}_{it} - \text{OCF}_{it}$$

Langkah 2 :

$$\frac{\text{TACC}_{it}}{\text{TA}_{it-1}} = a_1 \left(\frac{1}{\text{TA}_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta \text{REV}_{it}}{\text{TA}_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{\text{PPE}_{it}}{\text{TA}_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Langkah 3 :

$$\text{NDACC}_{it} = a_1 \left(\frac{1}{\text{TA}_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta \text{REV}_{it}}{\text{TA}_{it-1}} - \frac{\Delta \text{REC}_{it}}{\text{TA}_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{\text{PPE}_{it}}{\text{TA}_{it-1}} \right)$$

Langkah 4 :

$$\text{DACC}_{it} = \text{TACC}_{it} - \text{NDACC}_{it}$$

Sumber: (Astari dkk, 2021)

Financial Performance

Kinerja keuangan (*financial performance*) merupakan ukuran sejauh mana perusahaan mampu mengelola, mengendalikan, dan memanfaatkan sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien dalam menghasilkan nilai ekonomi selama periode tertentu. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan, seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan efisiensi operasional.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Yuliani, 2021)

2.3 Populasi

Sugiyono (2022:91) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi merupakan refleksi dari seluruh karakteristik ataupun sifat yang dimiliki oleh objek maupun subjek yang akan diteliti (Ayuningtyas & Mawardi, 2022). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sub-sektor *Food And Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah populasi sebanyak 95 perusahaan.

2.4 Sampel

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik yang digunakan dalam pengambilan metode *purposive sampling*, yaitu dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu antara lain :

- a. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2024.
- b. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut periode 2020 – 2024.
- c. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah.
- d. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang laporan keuangannya tidak mengalami kerugian selama periode 2020-2024

2.5 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan serta sudah diolah oleh pihak lain yang berupa laporan keuangan tahunan yang didapatkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI)

2.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan program *E-views* versi 12. Yang terdiri dari beberapa pengujian, yaitu statistik deskriptif, pemilihan estimasi model regresi data panel, pemilihan model regresi data panel (uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange*), uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokolerasi), analisis regresi linear berganda, uji hipotesis (koefisien determinasi (R^2), uji t, dan uji F).

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.086019	0.120311	0.755892	-0.051059
Median	0.078568	0.090374	0.664095	-0.054966
Maximum	0.194382	1.250150	2.497254	0.344491
Minimum	0.006520	-0.404766	0.071989	-0.299816
Std. Dev.	0.047457	0.217094	0.563354	0.082452
Skewness	0.450256	2.109045	1.040923	0.668120
Kurtosis	2.217240	11.70404	3.782547	6.653758
Jarque-Bera	8.601133	565.2136	29.88487	91.44357
Probability	0.013561	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	12.47274	17.44508	109.6043	-7.403569
Sum Sq. Dev.	0.324309	6.786695	45.70088	0.978965
Observations	145	145	145	145

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Berdasarkan tabel 3.1, dapat disimpulkan:

1. Variabel *financial performance* menunjukkan nilai rerata (mean) sebesar 0,086019 dan nilai maksimum 0,194382. Standar deviasi 0,047457 mengindikasikan data pada variabel tersebut mempunyai tingkat penyebaran yang relatif rendah serta variasi distribusi yang tidak terlalu beragam.
2. Variabel *sales growth* menunjukkan nilai rerata (mean) sebesar 0,120311 dan nilai maksimum 1,250150. Standar deviasi 0,217094 mengindikasikan bahwa data pada variabel tersebut mempunyai tingkat penyebaran yang relatif tinggi serta variasi distribusi yang cukup beragam.
3. Variabel *debt policy* menunjukkan nilai rerata (mean) senilai 0,755892 dan nilai minimum 0,071989. Standar deviasi sebesar 0,563354 mengindikasikan bahwasannya tingkat penyebaran data pada variabel tersebut relatif rendah serta distribusinya tidak bervariasi secara signifikan.
4. Variabel *earnings management* menunjukkan nilai rerata (mean) senilai -0,051059 dan nilai maksimum 0,344491. Standar deviasi 0,082452 mengindikasikan bahwasannya data pada variabel tersebut mempunyai tingkat penyebaran yang relatif tinggi serta variasi distribusi yang cukup beragam.

3.2 Pemilihan Model Regresi Panel

1. Uji Chow

Tabel 3.2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effect Tests			
Equation : Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	8.107997	(28.113)	0.0000
Cross-section Chi-square	159.736085	28	0.0000

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Nilai probabilitas *Chi-square* untuk data *cross-section* pada Tabel 3.2 tercatat = 0,0000, < tingkat sig. $\alpha = 0,05$ (5%). Oleh karenanya, H_0 ditolak serta H_a diterima, sehingga bisa ditarik simpulan bahwasannya model yang lebih relevan diterapkan ialah FEM.

2. Uji Hausman

Tabel 3.3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Equation : Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	4.347501	3	0.2263

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Nilai *cross-section random* yang didapat dari uji *Hausman* pada Tabel 3.3 ialah 0,2263. Karena nilai tersebut > 0,05 (0,2263 > 0,05), maka H_0 diterima serta H_1 ditolak. Oleh karenanya, bisa ditarik simpulan bahwasannya penggunaan Model *Random Effect* ialah pilihan yang lebih tepat.

3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Residual Cross-section Dependence Test			
Nul hypothesis : No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation : Untitled			
Periods include : 5			
Cross-section included : 29			
Total panel observations : 145			
Note : non-zero cross-section means detected in data			
Cross-section means were removed during computation of correlations			

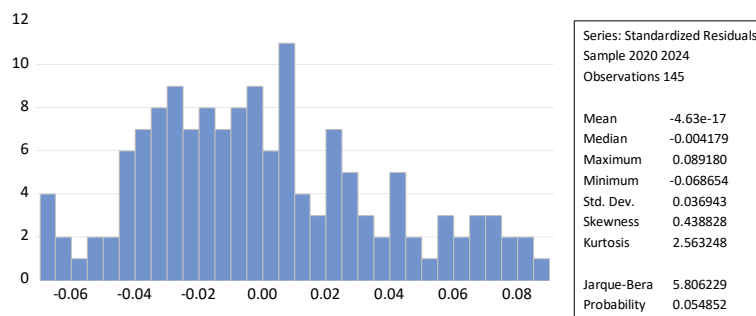
Test	Statistic	d.f	Prob.
Breusch-Pagan LM	513.5849	406	0.0002
Pesaran scaled LM	3.775489		0.0002
Pesaran CD	-0.806773		0.4198

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Merujuk pada Tabel 3.4, hasil pengujian *Lagrange Multiplier (LM)* mengindikasikan nilai *Breusch-Pagan* sebesar 513,5849 dengan probabilitas 0,0002. Dikarenakan nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Oleh karenanya, bisa ditarik simpulan bahwasannya model *Random Effect* ialah pilihan yang paling tepat diterapkan.

3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 3. 1 Hasil Uji Normalitas
Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Berdasarkan gambar diatas mengindikasikan bahwasannya nilai probabilitas signifikansi 0,054852 yang dimana $< 0,05$ atau $0,054852 > 0,05$ yang mengandung arti nilai residual atas variabel bebas terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3.5 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.280290	-0.073013
X2	0.280290	1.000000	-0.076583
X3	-0.073013	-0.076583	1.000000

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Merujuk pada tabel 3.5 diatas terlihat bahwasannya nilai hubungan antarvariabel independen menunjukkan bahwa *sales growth (X1)* terhadap *debt policy (X2)* dan sebaliknya mempunyai koefisien sebesar 0,280290, sedangkan hubungan dengan *earnings management (X3)* tercatat sebesar -0,73013. Sementara itu, pengaruh *debt policy (X2)* terhadap *earnings management (X3)* dan sebaliknya tercatat sebesar -0,076583. Kondisi tersebut menandakan bahwa tidak terdapat koefisien korelasi antarvariabel independen yang melebihi ambang batas 0,85, sehingga bisa ditarik simpulan bahwasannya model regresi pada studi ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034750	0.003916	8.874572	0.0000
X1	-0.009078	0.008480	-1.070582	0.2862
X2	-0.005309	0.004129	-1.285766	0.2006
X3	-0.003726	0.020169	-0.184751	0.8537

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Tabel 3.6 mengindikasikan bahwa hasil pengujian heteroskedastisitas melalui uji RESID menunjukkan nilai probabilitas untuk variabel *Sales Growth* (X1) = 0,2862, variabel *Debt Policy* (X2) = 0,2006, serta variabel *Earnings Management* (X3) = 0,8537. Oleh karenanya, bisa ditarik simpulan bahwasannya nilai probabilitas pada setiap variabel melebihi 0,05, sehingga model regresi yang dipakai pada studi ini bisa dinyatakan bebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel 3.7 Hasil Uji Autokolerasi

R-squared	0.231259	Mean dependent var	0.030035
Adjusted R-squared	0.214902	S.D dependent var	0.026938
S.E. of regression	0.023869	Sum squared resid	0.080330
F-statistic	14.13890	Durbin-Watson stat	1.476784
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Merujuk pada tabel 3.7 didapat bahwasannya statistik *Durbin-Watson* pada uji autokorelasi mempunyai nilai 1,476784. Karena nilai tersebut berada dalam rentang -2 sampai +2 ($-2 < 1,476784 < +2$), bisa ditarik simpulan bahwasannya model persamaan regresi yang dipakai bebas dari autokorelasi (Sujarweni, 2024).

3.4 Analisis Uji Regresi Data Panel

Tabel 3.8 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Dependent Variable : Y				
Method : Panel EGLS (Cross-section random effect)				
Date : 01/11/26 Time : 21:10				
Sample : 2020 2024				
Periods included : 5				
Cross-sections included : 29				
Total Panel (balanced) observations : 145				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.117135	0.007682	15.24838	0.0000
X1	0.033661	0.011538	2.917363	0.0041
X2	-0.046717	0.007305	-6.394981	0.0000
X3	-0.002888	0.026378	-0.109469	0.9130

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Merujuk pada tabel 3.8 bisa dirumuskan persamaan regresi guna mengetahui pengaruh *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* terhadap *financial performance* sebagai berikut :

$$Y = 0,117135 + 0,033661 (X1) - 0,046717 (X2) - 0,002888 (X3)$$

Model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi untuk konstanta = 0,117135 mengindikasikan bahwasannya ketika semua variabel independen bernilai nol, variabel kinerja keuangan memiliki nilai 0,117135.
2. Variabel. *sales growth* menghasilkan nilai koefisien regresi positif = 0,033661, yang mengindikasikan bahwasannya setiap peningkatan 1% pada *sales growth* akan berdampak pada kenaikan variabel terikat, yaitu *financial performance*, sebesar 0,033661. Nilai koefisien regresi *sales growth* terbukti signifikan terhadap *financial performance*. Temuan studi ini mengindikasikan bahwasannya koefisien regresi untuk variabel *sales growth* = 0,033661 dengan tingkat sig. = 0,0000. Karena nilai sig. < 0,05, yang merupakan batas signifikansi standar yang ditetapkan peneliti (0,0000 < 0,05), maka bisa ditarik simpulan bahwasannya variabel *sales growth* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial performance*.
3. Variabel *debt policy* menunjukkan nilai koefisien regresi negatif = -0,046717, yang mengindikasikan bahwasannya setiap peningkatan sebesar 1% pada variabel *debt policy* akan mengakibatkan penurunan

financial performance sebesar 0,046717. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa koefisien regresi *debt policy* memiliki tingkat signifikansi terhadap *financial performance*. Berdasarkan temuan, nilai koefisien regresi untuk variabel *debt policy* tercatat = -0,046717, dengan nilai sig. 0,0041. Dikarenakan nilai sig. < 0,05, yang merupakan taraf signifikansi standar yang ditetapkan peneliti (0,0041 < 0,05), bisa ditarik simpulan bahwasannya variabel *debt policy* memberi pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial performance*.

4. Variabel *earnings management* menunjukkan nilai koefisien regresi negatif = -0,002888, yang mengindikasikan bahwasannya setiap peningkatan 1% pada variabel terikat, yakni *financial performance*, akan terkait dengan perubahan sebesar -0,002888. Berdasarkan hasil penelitian, koefisien regresi untuk variabel *earnings management* tidak menunjukkan signifikansi terhadap *financial performance*. Nilai koefisien regresi yang didapat ialah -0,002888 dengan nilai sig. 0,9130. Karena nilai sig. tersebut > taraf sig. yang ditetapkan peneliti 0,05 (0,9130 > 0,05), bisa ditarik simpulan bahwasannya variabel *earnings management* tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.

3.5 Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 3.9 Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.231259	Mean dependent var	0.030035
Adjusted R-squared	0.214902	S.D dependent var	0.026938
S.E. of regression	0.023869	Sum squared resid	0.080330
F-statistic	14.13890	Durbin-Watson stat	1.476784
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Merujuk pada tabel 3.9 mengindikasikan bahwasannya diperoleh koefisien determinasi *Adjusted R-Square* (R²) = 0,214902 yang artinya sifat korelasinya belum kuat. Hal tersebut menandakan bahwasannya presentase pengaruh variabel *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* secara simultan terhadap variabel terikat *financial performance* ialah 21,49% sisanya sebesar 78,51% sisanya dipengaruhi variabel lain dari model studi ini.

3.6 Uji F (Uji Simultan)

Tabel 3.10 Hasil Uji F (Uji Simultan)

R-squared	0.231259	Mean dependent var	0.030035
Adjusted R-squared	0.214902	S.D dependent var	0.026938
S.E. of regression	0.023869	Sum squared resid	0.080330
F-statistic	14.13890	Durbin-Watson stat	1.476784
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Hasil yang tercantum pada Tabel 3.10 memperlihatkan bahwasannya nilai *F-statistic* mencapai 14,13890. Adapun perhitungan F-tabel memakai rumus $df1 = k$ (jumlah variabel independen) - 1 = 3 - 1 = 2, sedangkan $df2 = n$ (jumlah sampel) - k (variabel independen) = 145 - 3 = 142. Dengan menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, didapat F-tabel sebesar 3,06. Oleh karenanya, *F-statistic* sebesar 14,13890 > F-tabel 3,06, dengan nilai probabilitas (F-statistic) 0,000000. Dari hasil ini, bisa ditarik simpulan bahwasannya variabel independen yang terdiri atas *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* secara simultan memberi pengaruh signifikan terhadap *financial performance*, sehingga model studi ini dinyatakan layak dipakai.

3.7 Uji t (Uji Parsial)

Tabel 3.11 Hasil Uji t (Uji Parsial)

Dependent Variable : Y
Method : Panel EGLS (Cross-section random effect)
Date : 01/11/26 Time : 21:10
Sample : 2020 2024
Periods included : 5
Cross-sections included : 29

Total Panel (balanced) observations : 145 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.117135	0.007682	15.24838	0.0000
X1	0.033661	0.011538	2.917363	0.0041
X2	-0.046717	0.007305	-6.394981	0.0000
X3	-0.002888	0.026378	-0.109469	0.9130

Sumber: *Output E-views 12* (data diolah oleh peneliti)

Merujuk pada hasil tabel 3.11 maka didapat beberapa simpulan terkait uji t (Uji parsial) antara variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu :

1. Hasil perhitungan t untuk variabel *Sales Growth* menunjukkan nilai 2,917363, yang mana lebih tinggi dibanding nilai t-tabel 1,97681, atau bisa ditulis $2,917363 > 1,97681$. Selanjutnya, nilai probabilitas yang didapat ialah 0,0041, yang menunjukkan bahwasannya nilai probabilitas tersebut lebih rendah daripada tingkat sig. $\alpha = 0,05$, yakni $0,0041 < 0,05$. Merujuk pada hal tersebut bisa ditarik simpulan bahwasannya *Sales Growth* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Performance*.
2. *Debt Policy* memperlihatkan nilai t-hitung -6,6394981, yang menunjukkan bahwa t-hitung $<$ t-tabel, yakni $-6,6394981 < 1,97681$. Selain itu, nilai probabilitas = 0,0000, yang mengandung arti probabilitas lebih rendah daripada tingkat sig. $\alpha = 0,05$, atau $0,0000 < 0,05$. Merujuk pada hal tersebut bisa ditarik simpulan bahwasannya *Debt Policy* mempunyai pengaruh negatif terhadap *Financial Performance*.
3. *Earnings Management* memperlihatkan nilai t-hitung -0,109469, yang mengindikasikan bahwa t-hitung $<$ t-tabel, yakni $-0,109469 < 1,97681$. Nilai probabilitas yang didapat = 0,9130, menunjukkan probabilitas $>$ tingkat $\alpha = 0,05$, atau $0,9130 > 0,05$. Oleh karenanya, bisa ditarik simpulan bahwasannya *Earnings Management* tidak memberi pengaruh signifikan terhadap *Financial Performance*.

3.8 Pembahasan

Pengaruh *Sales Growth*, *Debt Policy*, dan *Earnings Management* terhadap *Financial Performance*

Merujuk pada hasil analisis regresi data panel pada studi ini menunjukkan bahwa *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* secara Bersama mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap *financial performance*. Hal tersebut dapat terbukti dengan F-hitung 14,13890 > F-tabel 3,06 dengan nilai probabilitasnya yang $<$ tingkat sig. 5% $0,00 < 0,05$ maka bisa diartikan bahwasannya H_1 diterima. Jika perusahaan memiliki *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* maka bisa memberi pengaruh tindakan perusahaan dalam meningkatkan *financial performance*. Dengan nilai *Adjusted R-Squared* variabel *sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* secara simultan terhadap *financial performance* sebesar 0,214902 yang artinya sifat kolerasinya masih belum kuat. Hal tersebut menunjukkan presentase 21,49 % sementara sisanya 78,51 % dipengaruhi oleh variabel lain dari penelitian ini.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Performance*

Pada studi ini, analisis regresi data panel memperlihatkan bahwasannya *financial performance* dipengaruhi secara signifikan oleh *sales growth*. Bukti empiris mendukung hal tersebut, dengan nilai t-hitung 2,917363 yaitu $>$ t-tabel 1,97681. Selain itu, tercatat nilai probabilitas 0,0041, yang ada di bawah tingkat sig. $\alpha = 0,05$ ($0,0041 < 0,05$). Oleh karenanya, bisa ditarik simpulan bahwasannya hipotesis H_2 diterima pada studi ini.

Sales growth menunjukkan bisa berdampak terhadap kinerja keuangan (*financial performance*). Hal ini terjadi karena pertumbuhan penjualan mencerminkan kapasitas perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari satu periode ke periode berikutnya. Hal tersebut selaras dengan studi (Agustin & Sutjahyani, 2023) dan (Afifah & Priantilianingtiarsari, 2024) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial performance*.

Pengaruh *Debt Policy* terhadap *Financial Performance*

Hasil analisis regresi data panel dalam studi ini mengindikasikan bahwasannya variable *debt policy* memberi pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Bukti empirisnya terlihat dari nilai t-hitung < t-tabel, yakni $-6,394981 < 1,97681$. Selain itu, nilai probabilitas tercatat 0,0000, yang menunjukkan bahwa probabilitas < tingkat sig. $\alpha = 0,05$ ($0,0000 < 0,05$). Oleh karenanya bisa ditarik simpulan bahwa hipotesis H_3 pada studi ini diterima. Hal tersebut selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh (Rambe, 2020) dan (Yulaeli & Pramucky, 2023). *Debt policy* mengandung informasi penting bagi pihak eksternal. Keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dapat terlihat dari proporsi utang yang seimbang, yang berfungsi sebagai sinyal positif. Sebaliknya, kewajiban untuk membayar pokok dan bunga utang meningkat seiring tingginya tingkat utang, sehingga menambah beban keuangan perusahaan.

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Financial Performance*

Merujuk pada hasil analisis regresi data panel pada studi ini mengungkapkan bahwasannya variabel *earnings management* tidak memberi pengaruh terhadap *financial performance*. Hal tersebut terbukti dengan t-hitung < t-tabel atau $-0,109469 < 1,97681$. Sedangkan nilai probabilitas = 0,9130 yang mengandung arti nilai probabilitas > tingkat $\alpha = 0,05$ atau $0,9130 > 0,05$ sehingga bisa ditarik simpulan bahwasannya studi ini menolak H_4 .

Earnings management mengindikasikan bahwasannya praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan tidak mampu meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan (*financial performance*). Hal tersebut selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh (Agung dkk, 2024) dan (Mardianto, 2022) yang mengungkapkan bahwasannya *earnings management* tidak memberi pengaruh terhadap *financial performance*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *earnings management* yang dilaksanakan perusahaan kemungkinan berada dalam batas kewajaran standar akuntansi sehingga tidak memberikan dampak material terhadap indikator *financial performance*.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial performance*. *Sales Growth* yang meningkat menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola strategi pemasaran, meningkatkan kualitas produk atau jasa, serta memperluas pangsa pasar. Peningkatan penjualan tersebut secara langsung berdampak pada meningkatnya pendapatan perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan laba dan *financial performance*. *Debt Policy* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. *Debt policy* mencerminkan keputusan manajemen dalam menentukan proporsi penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa tambahan dana untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan *financial performance*. *Earnings Management* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*. Hal ini dapat terjadi karena *earnings management* bersifat jangka pendek dan lebih berfokus pengaturan pada angka akuntansi, bukan pada peningkatan kinerja operasional yang sesungguhnya. Akibatnya, meskipun laporan keuangan dapat terlihat baik secara akuntansi, kondisi tersebut tidak selalu berbanding lurus dengan kemampuan perusahaan untuk secara konsisten menghasilkan laba. *Sales growth*, *debt policy*, dan *earnings management* secara simultan berpengaruh terhadap *financial performance*. Perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi umumnya dipersepsikan mempunyai *financial performance* yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Dengan penggunaan utang (*debt policy*) yang proporsional menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Hal ini dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai stabilitas dan prospek perusahaan. Sementara, *earnings management* mencerminkan sinyal yang terdistorsi. Yang dimana praktik ini dapat digunakan oleh manajer untuk menyampaikan citra kinerja yang lebih baik dari kondisi yang sebenarnya. Meskipun dalam jangka pendek dapat memengaruhi persepsi investor dan tercemar dalam peningkatan *financial performance*, *earnings management* berpotensi menurunkan kredibilitas sinyal apabila terungkap, sehingga dapat merugikan perusahaan di masa depan.

Referensi

1. Agung, N. P., Rinofah, R., & Damanik, J. M. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Periode 2017-2021.
2. Agustin, & Sutjahyani. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Struktur Modal, dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
3. Ambara, H. D., & Irawati, W. (2023). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Perencanaan Pajak, dan Arus Kas Bebas Terhadap Manajemen Laba.
4. Apriliani, & Anisa. (2025). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Lingkungan, dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance.
5. Astari, D. R., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Manajemen Laba, Likuiditas, dan Beban Pajak Tangguhan Terhadap Kinerja Keuangan.
6. Ayuningtyas, A. H., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan, Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi.
7. Banirestu, H. (2020). Alasan Garudafood Akuisisi dan Kolaborasi di Tengah Pandemi.
8. Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*.
9. Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2022). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & E-Views)*.
10. Chien, Y. C., & Ting, K. S. (2014). The Influence Of The Balanced Scorecard Implementation And Earnings Management On Financial Performance: Intellectual Capital And Customer Satisfaction Used As The Moderators.
11. Chofifah, E., & Parasetya, M. T. (2024). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.
12. Creswell, J. W. (2014). *Research Design Pendekatan Metode Kualitatif, Kuantitatif, dan Campuran*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
13. Firmansyah. (2023). The Influence of investment decisions, free cash flow and debt policy on the financial performance of construction companies.
14. Ghozali, P. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*.
15. Gusmao, E. F. (2022). Analisis Ukuran Perusahaan, FCF, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Food And Beverage.
16. Handayani, & Widiasmara. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating.
17. Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*.
18. Hidar, R. S. (2025). *Kinerja Keuangan Berbasis Value Added & Financial Distress*.
19. Holly, A., & Lukman. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan.
20. *Ikatan Akuntansi Indonesia*. (2007).
21. Jhulyo. (2025). Pengaruh Arus Kas Operasional, Kebijakan Deviden, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan.
22. Lestari, R. &. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan.
23. Lisa, D. (2024). *Peran Audit Dalam Kinerja Keuangan Koperasi*.
24. Lorentina, V. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Industri.
25. Mardianto. (2022). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan.
26. Monika, S., & Hartono, U. (2023). Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi di BEI periode 2018-2021.
27. Muhharomi, G., Santoso, S. E., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan.
28. Patricia M. Dechow, R. G. (1995). Detecting Earning Management.
29. Prasetya, R. A., & Susilowati, C. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas.
30. Pratama, P. B., & Devi, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
31. Prayudi, A. (2023). Apa Itu Grand Theory, Middle Theory, dan Applied Theory.
32. Priantilianingtiasari, A. &. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Struktur Modal, Manajemen Aset, dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.
33. Purwaningsih, E., & Kurniawati, E. (2022). Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan.
34. Rahayu, C. F., & Nani, M. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Intensity, Pertumbuhan Penjualan, dan Manajemen Laba terhadap Penghindaran Pajak.
35. Rahmawati. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan.
36. Ramadani, N. A., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Leverage, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
37. Ramadhan, & Sriptio. (2025). Kinerja Keuangan Memoderasi Hubungan Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.
38. 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.
39. Rejeki, & Setiyono. (2020). Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan dengan Variabel Intervensi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.
40. Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory*.
41. Setyaningrum, I., & Nursita, M. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Umur Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba.
42. Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kualitatif*.
43. Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.
44. Sujarweni, V. (2024). *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*.

45. Sutjahyani, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Struktur Modal, Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.
46. Tarjo. (2022). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Dalam Riset Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham, Serta Cost Of Equity Capital*.
47. Utami, J. K., Wijaya, A. L., & Murwani, J. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pemoderasi Ukuran Perusahaan.
48. www.bps.go.id.
49. www.idx.co.id.
50. www.idxchannel.com.
51. Yodal, T. C., Syahputra, C., & Novelita, D. S. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
52. Yulaeli, T., & Pramuckty, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan (Literature Reveiw Analisis Laporan Keuangan).
53. Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan.
54. Yulianingsih, N., & Wahyuni, M. A. (2023). Pengaruh Penerapan Green Accounting, Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial Dan Manajemen Laba