

# PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, ARUS KAS BEBAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN

( Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Ganut Muhharomi<sup>1</sup>, Selamat Eko Budi Santoso<sup>2\*</sup>, Suryo Budi Santoso<sup>3</sup>, Bima Cinintya Pratama<sup>4</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Purwokerto  
[Budi.imm@gmail.com](mailto:Budi.imm@gmail.com)\*

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, arus kas bebas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang, arus kas bebas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan di BEI pada periode 2016-2019. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*, sedangkan sampel yang diperoleh sebanyak 72 yang sesuai kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi berganda dan uji hipotesis statistik. Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan variabel kebijakan hutang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

**Kata kunci :** Kebijakan hutang, arus kas bebas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan.

## ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect of independent the effect of debt policy, free cash flow, liquidity, and sales growth on financial performance in mining companies listed on the IDX in the 2016-2019 period. The independent variable in this study is the debt policy, free cash flow, liquidity, and sales growth, while the dependent variable is financial performance. The population in this study were mining companies on the IDX in the 2016-2019 period. The data collection technique used was purposive sampling, while the samples obtained were 72 that fit the criteria. The data analysis technique used in this research is descriptive statistics, classical assumption test, multiple regression analysis test, statistical hypothesis test. Based on the results show that the independent free cash flow has a positive effect on financial performance and than variabel debt policy, liquidity and sales growth have no effect on financial performance.*

**Keywords :** debt policy, free cash flow, liquidity, sales growth, financial performance

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis pada saat ini semakin pesat sehingga banyak perusahaan mulai bersaing agar dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga

kelangsungan hidupnya dan dapat menjadi tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan adalah dengan cara memaksimalkan kinerja keuangan (Wijaya & Fikri, 2019).

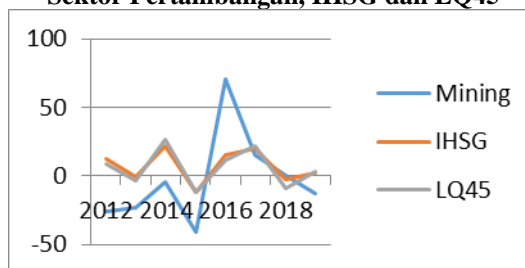
Dalam era globalisasi industri saat ini, kinerja keuangan menjadi patokan keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Memaksimalkan kinerja keuangan merupakan salah satu tujuan utama bagi suatu perusahaan. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut. Laba perusahaan dijadikan tolak ukur untuk pengambilan keputusan perusahaan dimana laba dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Laba dapat dijadikan tolak ukur dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio (Catherine & Nariman, 2020).

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan memperoleh laba yang maksimal, Namun dalam kondisi perkembangan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan usahanya supaya tetap bertahan. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan agar tetap bertahan, yaitu dengan menginterpretasikan atau menganalisis keuangan, hal tersebut bertujuan agar dapat mengetahui kondisi keuangannya. Dengan kondisi keuangannya dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Pengukuran kinerja perusahaan adalah melihat laba perusahaannya. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba akan menyebabkan tersingkirnya perusahaan dari perekonomian (Sunardi & Febrianti, 2020).

Negara Indonesia merupakan negara kepulauan dan dikenal sebagai salah satu negara di dunia yang kaya akan sumber bahan galian (tambangnya). Bahan galian itu meliputi emas, perak, tembaga, minyak dan gas bumi, batu bara, biji besi, dan lain-lain. Kinerja Keuangan merupakan sebagai penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Rumerung & Alexander, 2019).

Indonesia merupakan Negara di Asia Tenggara yang memiliki kekayaan sumber daya alam yang tinggi terutama kekayaan tambang, sehingga hal tersebut membuat Indonesia menjadi negara dengan daya tarik tersendiri bagi investor untuk berinvestasi (Basyith & Fadillah, 2019). Selain itu, sektor pertambangan merupakan sektor usaha yang memiliki karakteristik usaha padat modal dan padat teknologi serta tidak dapat diperbaharui. Penggunaan padat modal dan padat teknologi menjadikan industri ini industri yang memiliki resiko yang tinggi. Tingginya resiko dalam industri ini juga dibarengi dengan peluang yang tinggi pula dikarenakan sektor pertambangan masih memiliki peluang untuk berkembang. Peningkatan jumlah negara-negara asia yang beralih menjadi investor di bidang pertambangan juga memberikan sumbangan terhadap perkembangan sektor industri pertambangan di tanah air (Basyith & Fadillah, 2019).

**Gambar 1.1**  
**Perbandingan Perusahaan**  
**Sektor Pertambangan, IHSG dan LQ45**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Persentase Perusahaan pertambangan sangat berbedanya jauh dibandingkan IHSG dan LQ45. Tahun 2014 presiden Jokowi memberikan kebijakan dalam sektor pertambangan sehingga menjadikan perusahaan pertambangan menjadi tertekan dan berdampak terkait keberlangsungan kinerja pertambangan itu sendiri. Pada tahun 2015 perusahaan pertambangan turun tajam -40,8%. Namun menariknya ketika memasuki tahun 2016 indeks perusahaan pertambangan melambung tinggi sampai di titik 70,7%. kemudian 3 tahun setelahnya perusahaan pertambangan mengalami penurunan yang signifikan (Idx, 2019).

Dalam pemeringkatan 10 besar perusahaan terbaik pada bulan Desember 2020 Perusahaan pertambangan menduduki peringkat kedua terbesar setelah perusahaan sektor konsumsi. Tandanya perusahaan pertambangan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun sebelumnya. Menariknya dalam kinerja keuangan perusahaan pertambangan mampu bersaing dan mengungguli perusahaan sektor pertanian, Manufaktur serta Sektor Keuangan yang dimana sebelumnya perusahaan pertambangan mengalami penurunan di empat tahun terakhir pada tahun 2016-2019. (Idx, 2020).

Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Oleh karena itu, suatu kewajiban adalah suatu tindakan yang wajib dilaksanakan oleh perusahaan dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat (Wijaya & Fikri, 2019).

Kebijakan Hutang merupakan indikator yang tepat dalam mengukur kinerja keuangan. Kebijakan hutang pada dasarnya menjadi kebijakan yang digunakan untuk menentukan kinerja perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam rangka mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Wulandari, Latfillah, & Muninghar, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, Latfillah, & Muninghar, 2019), (Tasmil, Malau, & Nasution, 2019), (Dewi, Cipta, & Kirya, 2015) dan (Azzahra & Nasib, 2019) Bahwasanya Kebijakan Hutang Atau *Debt to equity ratio (DER)* Berpengaruh Negatif Terhadap Kinerja keuangan karena semakin besar tingkat hutang perusahaan akan memperkecil kinerja keuangan suatu

perusahaan atau potensi peolehan labanya tidak besar . Namun dalam penelitian (Komara, Hartoyo, & Andati, 2016), (Rambe, 2020) dan (Sunardi & Febrianti, 2020) Kebijakan Hutang atau *Debt to equity ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini dikarenakan pendanaan melalui hutang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dimana perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Arus Kas Bebas Merupakan 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. kemudian dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas adalah sisa kas perusahaan (Sulastri, Puspa, & Fauziati, 2016).

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial oleh (Hendrani & Rasyid, 2020), (Punawarman, 2017), (Rambe, 2020) dan (Syamsudin, 2019) dimengerti bahwa variabel Arus Kas Bebas berpegaruh positif serta signifikan terhadap Kinerja Keuangan karena dengan adanya arus kas bebas perusahaan akan mengelola dana itu untuk kepentingan perusahaan di masa yang akan datang. Namun dalam penelitian (Catherine & Nariman, 2020), (Quan & Ardiansyah, 2020) dan (Andini & Wirawati, 2014) Arus Kas Bebas Berpegaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan. Arus Kas Bebas yang tersedia belum dimanfaatkan dengan baik. Arus kas bebas yang tersedia dalam suatu perusahaan dapat diinvestasikan dalam investasi yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan laba usaha dan dengan demikian Kinerja Keuangan perusahaan akan meningkat.

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, 2014).

Berdasarkan hasil pengolahan data yang diteliti oleh Dahlia, (2018) Suryana (2019), Diana (2020), Yuniastuti (2019) dan Nugroho (2020) diketahui bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun dalam penelitian Sunardi (2020), Saragi (2015), Hendrani (2020) dan Fajaryani (2018) Likuiditas atau Curent ratio berpengaruh Negatif terhadap kinerja keuangan atau *Return On Assets (ROA)*.

Pertumbuhan Penjualan Merupakan Pencerminkan 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).

Hasil penelitian dari Odalo (2016), Putri (2017) dan Yuniastuti (2019) adanya pengaruh positif antara variabel pertumbuhan penjualan terhadap Kinerja keuangan atau *return on asset (ROA)*. Namun dalam penelitian Tasmil dkk (2019), Prakasiwi (2014) dan Hendrani (2020) Bahwasanya Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Rambe (2020). Perbedaan Penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada objek penelitian, tahun penelitian dan variabel penelitian. Penelitian terdahulu melakukan Penelitian pada sektor perusahaan manufaktur tahun 2016-2018 sedangkan objek pada penelitian ini adalah sektor pertambangan tahun 2016-2019. Variabel penelitian pada penelitian Rambe, (2020) adalah ukuran perusahaan, Kebijakan Hutang dan arus kas bebas. Untuk mengembangkan penelitian dari Rambe (2020) yaitu dengan menambahkan variabel Likuiditas dan Mengganti Variabel Ukuran Perusahaan dengan pertumbuhan Penjualan, Alasannya karena variabel pertumbuhan penjualan ini yang mampu merefleksikan terkait kinerja keuangan suatu perusahaan.

### Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji apakah kebijakan hutang berpengaruh Negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019.
2. Untuk menguji apakah Arus Kas Bebas memiliki Pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019.
3. Untuk menguji apakah likuiditas Memiliki Pengaruh Positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019.
4. Untuk menguji Apakah Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh Positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019.

### Tinjauan Pustaka

#### Teori Agensi ( *Agency Teory* )

Jensen dan Meckling (1976) untuk yang pertama kalinya mencetuskan teori agensi sebagai hubungan keagenan dalam sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agen*) untuk melaksanakan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen, 1976).

#### Teori Sinyal ( *Signaling Teory* )

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *JobMarket Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal, kemudian investor sebagai pihak penerima sinyal. *Signalling theory* merupakan suatu teori yang menjelaskan seberapa pentingnya informasi yang dibuat oleh perusahaan untuk pihak eksternal yang digunakan untuk pengambilan keputusan. Informasi tersebut menjelaskan kondisi perusahaan dimasa lalu, saat ini dan masa yang akan datang mengenai kelangsungan perusahaan.

#### Kinerja Keuangan

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. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang (Subramanyam, 2010). Menurut Kamatra (2015) *financial performance* diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Skala yang digunakan untuk pengukuran ROA adalah skala rasio. ROA berdasarkan Kamatra (2015) dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Keuntungan Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aset}}$$

### Kebijakan hutang

Kebijakan hutang sering diukur dengan *debt equity ratio (DER)* yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sehingga dapat dikatakan jika semakin rendah DER berarti menunjukkan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang akan semakin tinggi pula. Perusahaan yang sedang berkembang akan memerlukan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas (Wulandari dkk 2019). Pemberi hutang mendapatkan pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima (Wulandari dkk., 2019). Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur melalui *Debt to Equity Ratio* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### Arus kas bebas

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). Arus Kas Segar (*Free Cash Flow*) memperhatikan secara khusus pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi (Fadhila & Aryani, 2019). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Penman & Stephen, 2010) *free cash flow* dapat diukur dari selisih arus kas aktivitas operasi dan arus kas investasi, dan dibagi dengan total aset pada periode yang sama. Hal ini bertujuan agar hasil yang diperoleh lebih *comparable* bagi perusahaan sampel dan menjadi relatif bagi ukuran perusahaan. FCF menggunakan skala rasio dalam pengukurannya. Penman (2010) merumuskan FCF sebagai berikut:

$$FCF = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{Arus ks investasi}}{\text{Total Aset}}$$

### Likuiditas

Pengertian likuiditas menurut (Mardiyanto, 2011) dalam bukunya inti sari manajemen keuangan ialah : “Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk

melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan”. pengukuran Variabel likuiditas adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan Penjualan mencerminkan 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. Namun apabila suatu perusahaan tidak menggunakan secara efisien total aset yang ada diperusahaan maka akan berdampak pada menurunnya tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan, yang akan mengakibatkan juga menurunnya tingkat kinerja keuangan didalam perusahaan (Valentina dkk, 2017). Pengukuran Pertumbuhan penjualan atau biasa disebut dengan *sales growth* adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t_0 - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis Penelitian Ini menggunakan Metode Kuantitatif. Penelitian Kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi dan sampel. Bertujuan untuk menguji hipotesis kemudian diambil kesimpulan yang telah ditentukan oleh variabel independent Kebijakan utang, Arus Kas bebas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019.

## HASIL DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018)

**Tabel 1.2**  
**Hasil Analisis regresi linier berganda**

Model		Unstandardized Coefficients			Sig.
		B	t		
1	(Constant)	0,017	0,018	0,916	0,363
	DER	-0,003	0,005	-0,563	0,575

Muhharomi<sup>1</sup>, Santoso<sup>2</sup>, Santoso<sup>3</sup>, Pratama<sup>4</sup>

FCF	0,472	0,058	8,114	0,000
CR	-0,001	0,004	-0,28 0	0,781
SG	0,001	0,001	1,018	0,313

Sumber : Data diolah dengan SPSS versi 23

Berdasarkan pada hasil koefisien regresi diatas, maka dapat disimpulkan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$KK = 0,017 - 0,001 + 0,472 - 0,001 + 0,001 + e$$

Keterangan:

- a =Nilai konstanta sebesar 0,017 (positif), artinya jika nilai variabel Kebijakan hutang, Arus kas bebas,Likuiditas dan Pertumbuhan penjualan sama dengan nol, maka nilai Kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,017.
- $\beta_1$  =Variabel kebijakan hutang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,003. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Kebijakan hutang sebesar 1 dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan sebesar -0,003.
- $\beta_2$  =Variabel arus kas bebas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,472 . Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel arus kas bebas sebesar 1 dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan sebesar 0,472.
- $\beta_3$  =Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,001. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar 1 dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menyebabkan kenaikan sebesar -0,001.
- $\beta_4$  =Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,001. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel pertumbuhan penjualan sebesar 1 dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan sebesar 0,001.
- e = Standar kesalahan ( *error* )

### Koefisien determinasi

Koefisien determinansi  $R^2$  digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen-nya. Hasil uji koefisien determinansi  $R^2$  sebagai berikut:

**Tabel 1.3**  
**Hasil koefisien determinansi  $R^2$**

Mod	R	Adjusted	Std. Error
el	R	Square	of the
1	0,732 <sup>a</sup>	0,537	Estimate
		0,508	0,06491

a. Predictors: (Constant), SG, CR, FCF, DER

Sumber : SPSS versi 23 olah data tahun 2021

Berdasarkan tabel 1.3 hasil uji koefisien determinasi menunjukkan *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,508. Hal ini berarti variabel dependen kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kebijakan hutang, arus



kas bebas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan sebesar 0,508 atau 50,8%, sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

#### Uji F

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh semua komponen variabel independen kebijakan hutang, arus kas bebas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan yang dimasukan dalam model regresi pada variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.4**  
**Hasil uji model F**

Model	F	Sig.
1 Regression	18,523	0,000 <sup>b</sup>

Sumber : SPSS versi 23 olah data tahun 2021

Berdasarkan tabel 1.4 menunjukkan Fhitung 18,523 dinyatakan positif maka arah hubungannya adalah positif. Nilai secara statistik menunjukkan hasil signifikan a 0,05 yaitu sebesar 0,000 artinya nilai signifikan < 0,05 dan uji model diterima.

#### Uji t

Menurut Ghozali (2018) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan besarnya pengaruh suatu variabel bebas dalam menjelaskan perubahan variabel terikat. Tingkat signifikansi adalah 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai sig > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Sedangkan jika nilai sig  $\leq$  0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Yang ini menunjukkan bahwa beberapa variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.5**  
**Hasil uji t**

Model	t	Sig.	
1	(Constant)	0,916	0,363
	DER	-0,563	0,575
	FCF	8,114	0,000
	CR	-0,280	0,781
	SG	1,018	0,313

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : SPSS versi 23 olah data tahun 2021

Untuk mengetahui Ttabel, dapat diketahui bahwa sampel sebanyak 69 dengan nilai signifikasi 5% sehingga dapat diketahui Ttabel sebesar 1,7735.

#### Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_1 = -0,003 < 0$  dengan nilai t-hitung likuiditas adalah sebesar  $-0,563 < \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,575 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis pertama bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, **ditolak**.

### **Hipotesis 2**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_4 = 0,472 > 0$  dengan nilai t-hitung arus kas bebas adalah sebesar  $8,114 > \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,000 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis ke-2 bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, **diterima**.

### **Hipotesis 3**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_4 = -0,001 < 0$  dengan nilai t-hitung likuiditas adalah sebesar  $-0,280 < \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,781 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis ke-tiga bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, **ditolak**.

### **Hipotesis 4**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_4 = 0,001 < 0$  dengan nilai t-hitung likuiditas adalah sebesar  $1,018 < \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,313 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis ke empat bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, **ditolak**.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_1 = -0,003 < 0$  dengan nilai t-hitung likuiditas adalah sebesar  $-0,563 < \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,575 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti kebijakan hutang tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh arus kas bebas terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_4 = 0,472 > 0$  dengan nilai t-hitung arus kas bebas adalah sebesar  $8,114 > \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,000 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_4 = -0,001 < 0$  dengan nilai t-hitung likuiditas adalah sebesar  $-0,280 < \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,781 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

**Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan tabel 1.5, koefisien  $\beta_4 = 0,001 < 0$  dengan nilai t-hitung likuiditas adalah sebesar  $1,018 < \text{nilai t-tabel } 1,7735$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,313 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

**KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan seperti yang telah dijelaskan pada BAB 4, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan atau  $H_1$  ditolak;
2. Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan atau  $H_2$  diterima;
3. Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan atau  $H_3$  ditolak;
4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan atau  $H_4$  ditolak;

**Saran**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Jumlah data sampel yang digunakan masih tergolong sedikit yaitu menggunakan 3 periode penelitian tahun 2016-2019.
2. Penelitian ini terbatas dan banyak data yang tidak terpakai pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini masih terdapat sejumlah variabel yang mempengaruhi variabel kinerja keuangan perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
4. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode pengamatan jangka waktu yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat digunakan untuk melihat kecenderungan kinerja keuangan dalam jangka panjang.
5. Penelitian ini dapat memperluas sampel penelitian sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sektor barang konsumsi, infrastruktur, pertanian, utilitas dan transportasi serta lembaga keuangan.
6. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel guna melihat pengaruhnya terhadap variabel kinerja keuangan seperti *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan lain sebagainya.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Aluy. (2017). Pengaruh keberadaan wanita dalam manajemen puncak dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perbankan. *jurnal EMBA*, Vol.5 No.2 Halaman.821-828.

- Andini, N. L., & Wirawati, N. P. (2014). Pengaruh Cash flow pada kinerja keuangan dan implikasinya pada nilai perusahaan manufaktur. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), Halaman 107-121.
- Anthonie, D. P., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(2).
- Arif, S. (2015). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 27(1).
- Azzahra, S. A., & Nasib. (2019). Pengaruh Firm Size, dan Leverage Ratioterhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *JWMSTIE MIKROSKILL*, 13-20.
- Basyith, A., & Fadillah, I. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Antarapma dan Pmdn di Bursa Efek Indonesia. *Journal Management, Business, And Accounting*, 18(1),1-17.
- Brigham, & Houston. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2013). *Dasar dasar manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Catherine, & Nariman, A. (2020). Pengaruh Intellectual capital, Free cash Flow dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1186-1195.
- Dahlia. (2018). Pengaruh struktur modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas terhadap kinerja keuangan yang di moderasi Inflasi. *Jurnal muara ekonomi dan bisni*, Vol.2 No.2 Halaman 483-491.
- Dewi, N. K., Cipta, M. D., & Kirya, M. D. (2015). Pengaruh LDR, LAR, DER dan CR Terhadap ROA. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 3(1).
- Diana, & Osesoga. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *JURNAL Akuntansi KONTemporer*, Vol 12 No.1 Halaman 20-34.
- Fadhil. (2020). Analisis pengaruh Suku bunga terhadap kinerja keuangan dan kinerja saham perbankan indonesia. *Jurnal Proaksi*, Vol.2 No.2 Juli.
- Fadhila, & Aryani. (2019). Pengaruh free cash flow dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan Hutang pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia Kategori LQ45. *Neraca : jurnal Akuntansi Terapan*, 1(1) Halaman 43-54.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja keuangan Cetakan ketiga*. Bandung: Alfabeta.
- Fajaryani, N. G., & Suryani, E. (2018). struktur modal, Likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal akuntansi Kontemporer*, 10(2) Halaman 74-79.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hendrani, W., & Rasyid, R. (2020). Faktor-faktor Yang memengaruhi Kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal multiparadigma Akuntansi tarumanegara*, Vol.2 Halaman 1632-1640.

- Horne, j. c. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriyo, Gitosudarmo, & Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPEE.
- Jensen, M. C. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, Agency costs and ownership structure. *Journal of Financial economics*.
- Jogiyanto. (2014). *Teori portofolio dan analisis investasi Edisi 10*. Yogyakarta: BPFE.
- Kamatra, N., & Kartikaningdyah, E. (2015). Effect corporate social responsibility on Financial Performance. *International journal economics and financial issues*, 2(1) 157-164.
- Kasmir. (2013). *analisis laporan Keuangan cetakan ke-enam*. jakarta: Rajawali Pers.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). Analisis pengaruh struktur Modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal keuangan dan perbankan*, Vol.20 NO.1 Halaman 10-21.
- Kuyu, & Wekesa. (2020). Effect of Capital structure on Financial performance in Comercial banks in mombasa County, Kenya. *International journal of Advanced research and Review Ijarr*, 5(6).
- Lestari, P. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS, DER, FIRM SIZE, DAN ASSET TURNOVER TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1-10.
- Mahavidyalaya. (2018). Cash flow Rations and financial performance: A comparative study somnath . *Journal Das India Accounting*, 1-20.
- Mardiyanto. (2011). *Inti sari manajemen keuangan*. grasindo.
- Martono, D. A. (2014). *manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ekonisia.
- Mattiara. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Board Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, Vol.8 No.3 Halaman.306-316.
- Michelson, S. E. (1995). A Market based analysis of income smoothing. *Journal of busines Financial and Accounting*.
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan Cetakan 15*.
- Nugroho. (2020). Analisis rasio likuiditas, Solvabilitas dan aktivitas terhadap pengaruhnya terhadap kinerja keuangan PT Pos Indonesia. *Scienta Regendi*, Volume 1 No.2.
- Odalo, S. K., Achoki, G., & Njuguna, A. (2016). relating company size and financial performance in agriculture Firms Listed in the Nairobi Securities exchange in Kenya. *International Kournal of Economics and financial*, 8(9), 34.
- Odalo, S. K., Njuguna, A., & Achoki, G. (2016). RELATING SALES GROWTH AND FINANCIAL PERFORMANCE IN AGRICULTURAL FIRMS LISTED IN THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE IN KENYA . *International Journal of Economics, Commerce and Management* , 443-454.
- Oktavia, S., Arifin, R., & Wahono, B. (2020). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(08).
- Penman, & Stephen, H. (2010). *Financial Statement analysis and security valuation*. mcgraw: hill.
- Prakasiwi. (2014). Analisis pengaruh ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, laba bersih dan rasio hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Journal mahasiswa Seminar nasional*, Vol.2.
- Punawarman. (2017). The Effect Of Free Cash Flow (Fcf) On Agency Cost And Financial Performance In Financial Sector Companies Registered In Indonesia Stock Exchange (Bei) 2015-2016. *International journal of Accounting and Financial Asia Pasific*.
- Putri, & Wuryani. (2017). Pengaruh Modal Kerja, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017. *Jurnal akuntansi Unesa*, Vol 8, No.3.
- Quan, & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance. *Jurnal multiparadigma Akuntansi tarumanegara*, Vol.2(2) Halaman 920-929.
- 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. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen)*, 54-64.
- Rumerung, Y. H., & Alexander, S. W. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3).
- Saragi. (2015). Analisis rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan PT.Kalbe Farma Tbk . *Jurnal bening Program studi manajemen*, Volume 2 No.1.
- Santoso, Singgih. 2012. *Latihan Statistik SPSS Parametrik*. Elex media Komputindo.
- Sartono, & Agus. (2010). *manajemen keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: PBF.
- Sihombing. (2019). *Pengaruh rasio Likuiditas terhadap kinerja keuangan pada PT.Bank Pengkreditan rakyat Eka Prasetya Pematangsiantar*. Accusi-Jurnal Of Accounting Usi: vol.1 No.1 Halaman 12-22.
- Sofiani, R., Hariyanto, D., & Safitri, H. (2018). Pengaruh TATO, FATO, DAR, dan DER Terhadap ROA pada Indeks IDX30 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Produktivitas: Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Pontianak*, 5(1).
- Subramanyam, K., & Wild, J. J. (2010). *Analisa laporan Keuangan Edisi 1*.
- Sulastri, A., Puspa, D. F., & Fauziati, P. (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).
- Suryana, & Bahri. (2019). Pengaruh likuiditas Terhadap kinerja keuangan Perusahaan PT Antam Tbk. *Jurnal Ilmu ekonomi: Jurnal Akuntansi, Pajak dan Manajemen*, Vol.7(3) Halaman 85-100.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPF.
- Syamsudin. (2019). Pengaruh good Corporate governance, Free cash Flow and Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45. *Jurnal ilmiah Riset Akuntansi*, Vol. 8(05).
- Tahu. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja keuangan. *Jurnal ekonomi dan Pariwisata*, Vol.14(1).
- 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.
- Valentina, Henni, & Ruzikna. (2017). pengaruh struktur modal, Risiko Bsnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap kinerja keuangan Pada Perusahaan real estate and Properti yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. *JOM Fisip*, Vol.4 NO.2.
- Valim. (2020). Debt to equity Ratio, Sales growth, Current ratio and working capital turnover on Financial Financial Perfomance Of Consumption goods Industry sector in Indonesia stock exchange in 2013-2018. *Journal of research in business, economics and education*, 2(5), 917-928.
- Wijaya, A. T., & Fikri, M. A. (2019). Analisis Pengaruh kebijakan hutang Terhadap Kinerja keuangan. *Jurnal Fokus manajemen bisnis*, 35-48.
- Wulandari, B. G., Latfillah, N. Q., & Muninghar. (2019). Pengaruh kebijakan hutang Terhadap kinerja keuangan melalui kebijakan dividen perusahaan food and bavarage Tbk Di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal manajeria Bisnis*, 2(2), 98-111.
- Yuniastuti, & Milyati, R. (2019). Analisis pertumbuhan penjualan, Profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *GEMA: Jurnal Gentiaras Manajemen dan Akuntansi*, 11.2: 148-157.
- <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks/>  
[https://www.idx.co.id/media/8186/fact-sheet\\_20191230\\_26\\_mining.pdf](https://www.idx.co.id/media/8186/fact-sheet_20191230_26_mining.pdf)  
<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>