



Pengaruh Arus Kas Bebas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Indah Chairunnisa¹, Indah Rahayu Lestari²

^{1,2}Universitas Budi Luhur, Indonesia

Abstract. *This study was conducted to determine the Influence of Free Cash Flow Structure, Leverage, and Sales Growth on Financial Performance. This research was conducted on companies that go public in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a research period of 2019 – 2023. The sampling technique in this study uses the purposive sampling method and a sample of 53 companies going public in the property and real estate sector has met the sample criteria. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS software version 22.0. The results of this study show that Free Cash Flow has a positive and significant effect on Financial Performance, Leverage has no significant effect on Financial Performance and sales growth has a significant positive effect on Financial Performance.*

Keywords: *Free Cash Flow, Leverage, and Sales Growth on Financial Performance.*

Abstract. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Arus Kas Bebas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. Pada penelitian kali ini dilakukan pada perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2019 – 2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 53 perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* yang telah memenuhi kriteria sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 22.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Kata kunci: Arus Kas Bebas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Kinerja Keuangan.

1. PENDAHULUAN

Menurut T. D. Sari *et al.*, (2020) Kinerja keuangan merupakan salah satu ukuran prestasi perusahaan yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Menurut Mursidah *et al.*, (2023) Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan dalam menjalani bisnisnya dengan menggunakan aturan-aturan yang ada mengenai pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan sangat penting bagi para investor dalam mempertimbangkan keputusan penanaman modal pada suatu perusahaan (Nur Amalia, 2021).

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 (Augustpaosa Nariman, 2020).

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor di Indonesia yang memiliki peranan penting dalam pembangunan ekonomi negara. Sektor properti mendominasi perekonomian Indonesia dikarenakan sektor properti mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang besar. Sektor ini pun memiliki dampak berantai (*multiplier effect*) serta *backward linkage* yang berimbang cukup besar pada sektor-sektor lainnya. Oleh karena itu, sektor properti memiliki dampak yang signifikan dalam hal menarik dan mendorong sektor-sektor lainnya (Purba & Mahendra, 2022).

Dilansir dari <https://www.detik.com/properti/berita> menurut pengamat properti seperti Anton Sitorus, bisnis properti tidak selalu memiliki harga yang meningkat yang dimana kadang kala, harga properti juga bisa turun. sektor industri properti dan *real estate* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi. Faktor-faktor yang membuat harga properti turun yaitu hal tak terduga seperti *Covid-19*, lokasi, memiliki properti sedang membutuhkan uang dikarenakan harus membayar Pajak Bumi Bangunan (PBB), dan juga harus merawatnya agar tetap memiliki nilai jual yang mahal.

Sulit diprediksi disini artinya, pasang surut sektor ini memiliki *amplitude* yang besar yaitu pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri properti dan *real estate* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula (Tauke Yuliana & Murni, 2020).

Konsep *free cash flow* atau Arus Kas Bebas mengutamakan pada kas yang diperoleh dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penambahan modal pada struktur modal atau yang lainnya, karena adanya penambahan modal, maka perusahaan dapat melakukan inovasi baru pada produk yang dijualnya sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan. Selain mencerminkan kinerja perusahaan yang tinggi, perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi dapat dikatakan tergolong sehat sehingga dapat memanfaatkan sisa kas tersebut untuk pertumbuhan perusahaan, membayar hutang kepada kreditor serta membayar dividen kepada investor (Irawan & Apriwenni, 2021). Oleh sebab itu *free cash flow* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diperkuat oleh

hasil penelitian yang dilakukan (Lutfitasari & Munandar, 2022) menyatakan bahwa *free cash flow* atau arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Unique, 2020) menyatakan bahwa arus kas bebas atau *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Selanjutnya faktor lain yang mempengaruhi Kinerja Keuangan, yaitu *Leverage*. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* adalah rasio untuk menentukan besar kecilnya utang untuk menangani aktivitas operasional perusahaan dan untuk meninjau pendanaan eksternal dalam membiayai aktivitas perusahaan yang berdampak dalam menghasilkan suatu laba atau keuntungan (Mabruroh & Anwar, 2022). Hal ini diperkuat oleh (Hasti et al., 2022) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Maria et al., 2020) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan adalah pertumbuhan penjualan Menurut (Muharromi et al., 2021) pertumbuhan penjualan merupakan pencerminan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Penjualan salah satu faktor penting dalam menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Pertumbuhan Penjualan juga mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan. Maka dari itu perusahaan hendaknya memperhatikan tingkat pertumbuhan penjualan setiap tahunnya agar penjualan yang terus meningkat dapat memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik (Hakim et al., 2022). Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan (Mursidah et al., 2023) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Muharromi et al., 2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam penelitian yang berjudul *Job Market Signalling*. mengatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2019:500), teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Kinerja Keuangan

Menurut (Agustin & Sutjahyani, n.d.) (2023) kinerja keuangan merupakan suatu bentuk laporan yang menunjukkan tentang prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik untuk suatu entitas. Dalam informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada.

kinerja keuangan adalah pengakuan pendapatan dan beban akan menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar sehingga setiap perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal (Hubarat, 2020:108). Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dan dituangkan ke dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi dari laporan keuangan ini sangat penting bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan.

Arus Kas Bebas

Free cash flow atau bisa dikatakan arus kas bebas ialah kas yang masih ada di perusahaan yang bisa digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep Arus Kas Bebas mengutamakan pada kas yang diperoleh dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi. Murhadi (2016:48) dalam (Budiardi, 2019). Arus kas bebas juga menggambarkan umpan balik atau keuntungan bagi investor, misalnya dalam bentuk ekuitas atau uang. Bisnis atau perusahaan juga menggunakan arus kas bebas untuk memenuhi

kewajiban atau hutang, membayar kewajiban dividen, membeli kembali saham, atau menabung untuk pertumbuhan bisnis di masa depan.

(Gusmao & Dananti, n.d.) (2019) mengungkapkan bahwa *free cash flow* atau *cash flow form aset* bukanlah saldo kas dalam neraca perusahaan, namun kas yang masih tersedia setelah perusahaan menerima kas dari kegiatan operasi dan memanfaatkannya untuk bermacam-macam pengeluaran. Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow (FCF)* yang tinggi umumnya akan memiliki kinerja yang baik, karena perusahaan memiliki modal yang cukup untuk membantu kegiatan operasional yang stabil dan selanjutnya menentukan pencapaian jangka panjang.

Leverage

Leverage adalah perbandingan antara kewajiban dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang. *Leverage* menjadi rasio yang dipergunakan saat menghitung kapabilitas suatu perusahaan untuk dapat melunasi liabilitas serta seluruh kewajibannya dengan memakai tanggungan ekuitas maupun aktiva yang berjangka panjang atau pendek . (Puspitaningrum & Indriani, 2021) mengatakan bahwa *leverage* merujuk pada prakiraan tentang struktur modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, serta memberikan penjelasan mengenai tingkat risiko utang yang mungkin saja tidak tertagih.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi dapat meningkatkan kemampuan pembayaran dividen oleh perusahaan karena pendapatan perusahaan naik. Arti dari pertumbuhan penjualan yaitu merujuk pada seberapa besarnya kekuatan perusahaan yang terlihat pada jumlah penjualan bersih yang dihasilkan perusahaan tiap-tiap tahun (Kusumaningrum et al., 2022). Penjualan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Penjualan dapat ditingkatkan secara internal melalui penambahan divisi usaha (Daft, 2007:356) dalam (Zanetty & Efendi, 2022).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya (Arianti & Yatiningrum, 2022).

3. METODE PENELITIAN

Tipe Penelitian

Tipe penelitian adalah sebuah cara yang bersifat alamiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Dalam menyusun laporan penelitian ini memerlukan data yang sesuai dengan permasalahan yang di teliti. Maka dalam penelitian ini, metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019) metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam suatu penelitian keberadaan populasi dan sampel sangat penting. Hal ini dikarenakan sampel penelitian dijadikan sebagai sumber pengambilan data. Oleh karena itu, pemilihan populasi dan sampel yang dijadikan objek penelitian harus memiliki kejelasan baik dari segi ruang lingkup, ukuran, maupun karakteristik.

1) Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2019) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 berjumlah 93 perusahaan (Sumber: www.idx.co.id). Alasan pemilihan menggunakan perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* karena terdapat fenomena bahwa beberapa perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* seperti PT Metro Realty Tbk (MTSM) yang mengalami penurunan kinerja keuangan yang secara signifikan, penurunan tersebut disebabkan karena penurunan laba dan penurunan penjualan bersih. Penurunan tersebut terjadi karena dampak pandemi *Covid-19* dan perlambatan ekonomi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini membuat emiten properti kesulitan melakukan *marketing sales* dan harus menghentikan sebagian operasional Perseroan sementara waktu. Hal lain yang mendasari peneliti memilih perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* karena sektor ini di kenal memiliki karakteristik cepat berubah (*volatile*) persaingan yang ketat persisten dan kompleks dan juga karena properti merupakan

salah satu produk investasi yang sangat menjanjikan dengan nilai aset yang terus meningkat, fluktuasi harga jarang terjadi, dan risiko yang relatif rendah. Sedangkan untuk pemilihan periode penelitian, yaitu selama lima tahun dari tahun 2019-2023 karena selama tahun tersebut banyak perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan dan lima tahun tersebut dianggap cukup untuk mengamati perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan. PT Intiland Development Tbk (DILD) yang mengalami kenaikan kinerja keuangan yang signifikan. Pada umumnya, apabila total aset dan total penjualan naik maka laba perusahaan diharapkan akan meningkat. Kenaikan tersebut terjadi karena banyak permintaan masyarakat yang tinggi terhadap suatu hunian yang berpengaruh pada nilai jual properti. Kebutuhan masyarakat akan tempat tinggal tidak dibarengi dengan ketersediaan hunian yang memadai, hal tersebut karena sejumlah faktor salah satunya yaitu ketersediaan lahan yang terbatas terutama di kota besar. Hunian yang berada di lokasi strategis dan memiliki kemudahan aksesibilitas dalam menjangkau sejumlah fasilitas publik, pasti dijual dengan harga tinggi. Maka itu tidak heran harga rumah atau properti yang berada di pusat kota memiliki harga selangit.

2) Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2019) Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jenis sampel yang harus mencerminkan populasi. Sampel dapat didefinisikan sebagai sembarang himpunan sebagai bagian dari suatu populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 53 perusahaan sektor energi. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Kriteria- kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

- 1) Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki *annual report* lengkap yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2023.
- 2) Perusahaan properti dan *real estate* yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2019 – 2023.
- 3) Perusahaan properti dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit yang secara konsisten pada periode 2019-2023

4. HASIL PENELITIAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penyusunan data ini menggunakan data kuantitatif, yakni berupa angka. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan 2023 yang terdiri dari 53 perusahaan dengan 265 data observasi. Data yang diolah merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, situs IDN *Financials* (<https://www.idnfinancials.com/id/>) dan *website* resmi perusahaan. Dalam penyusunan data ini menggunakan data kuantitatif, yakni berupa angka.

Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen, yaitu Arus Kas Bebas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan. Variabel dependen, yaitu Kinerja Keuangan Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini melalui kriteria kriteria tertentu, adapun daftar perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki *annual report* lengkap yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2023.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2019 – 2023.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit yang secara konsisten pada periode 2019-2023

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk pengujian hipotesis yang diajukan pada variabel independen yaitu arus kas bebas, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Dalam penelitian ini pengujian statistik deskriptif pada data sebelum *outlier* terdapat 265 data, namun terdapat nilai yang ekstrim sehingga di haruskan mengeliminasi data (*outlier*) menggunakan nilai *Z-Score* untuk mendapatkan data yang berdistribusi normal. *Oulier* data sebanyak 80 data, sehingga data sebanyak 185 data dan mendapatkan data yang berdistribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian statistik deskriptif pada data sebelum *outlier* dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	185	-.074	.107	.01109	.037511
Arus Kas Bebas	185	-.092	.182	.03508	.056900
Leverage	185	.002	1.743	.56785	.419346
Pertumbuhan Penjualan	185	-.951	.759	-.08168	.332354
Valid N (listwise)	185				

Sumber Data: Hasil Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan hasil *output* analisis statistik deskriptif yang telah diolah menggunakan SPSS dan sebelum *outlier* dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 265 data, maka masing-masing variabel penelitian yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Arus Kas Bebas

Arus kas bebas yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki nilai minimum sebesar – 0,092, nilai maksimum sebesar 0,182. Nilai rata - rata (*mean*) sebesar -0,03508 dan standar deviasi sebesar 0,056900.

2. Leverage

Leverage yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki nilai minimum sebesar –0,002, nilai maksimum sebesar 1,743. Nilai rata - rata (*mean*) sebesar 0,56785 dan standar deviasi sebesar 0,419346.

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki nilai minimum sebesar – 0,951, nilai maksimum sebesar 0,759. Nilai rata - rata (*mean*) sebesar - 0,08168 dan standar deviasi sebesar 0,332354.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki nilai minimum sebesar – 0,074, nilai maksimum sebesar 0,107. Nilai rata - rata (*mean*) sebesar 0,01109 dan standar deviasi sebesar 0,037511.

Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasitas, dan uji autokorelasi. Kemudian dilakukan uji linear berganda, uji determinasi, uji korelasi, uji t dan uji F untuk pengujian hipotesisnya. Berdasarkan data yang disajikan setelah diolah dengan program aplikasi

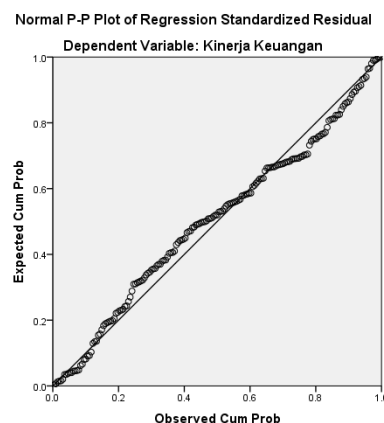
komputer *Statistic Package for Social Scienses* (SPSS) versi 22 dan *Microsoft Excel* 2019 maka telah diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari uji asumsi klasik atau tidak. Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linear yaitu residual berdistribusi normal, tidak adanya autokorelasi pada modal regresi. Harus terpenuhinya asumsi klasik ditujukan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bisa dan pengujian dapat dipercaya. Perhitungan untuk uji asumsi klasik tersebut sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memberikan penelitian data pada kelompok data atau variabel untuk menentukan sebaran data sudah berdistribusi secara normal atau belum. Dalam uji normalitas terdapat dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Dari hasil pengujian normalitas awal, diperoleh hasil yang tidak normal sehingga dilakukan uji *outlier* untuk mengeliminasi data, sehingga diperoleh 265 data yang digunakan untuk pengujian selanjutnya. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis grafik *Normal P-P Plot Of Regression Standardized Residual* dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:

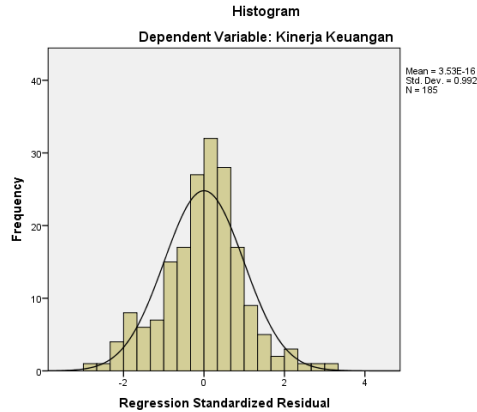


Sumber Data: Hasil *Output* SPSS versi 22

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas P-Plot

Berdasarkan gambar 1, grafik *P-Plot* di atas dapat disimpulkan bahwa distribusi titik data berada di penyebaran sekitar garis diagonal dan dengan searah mengikuti garis diagonal yang artinya bahwa analisis data model regresi ini dapat dikatakan mempunyai pola distribusi yang normal atau memenuhi asumsi uji normalitas.

Hasil pengujian dengan menggunakan grafik histogram atau *Normality Hystogram* dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini :



Sumber data: Hasil output SPSS versi 22

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas *Hystogram*.

Dari gambar 2 di atas, hasil pengolahan data diperoleh bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal, dimana data menyebar disekitar grafik histogram. Uji normalitas juga dapat diketahui dengan uji statistik dengan *One - Sample Kolmogrov - Smirnov Test*. Dengan melihat nilai signifikansi > 0.05 maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikansi < 0.05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dengan *One - Sample Kolmogrov - Sampel Test* setelah *outlier* dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardize d Residual
N		185
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02976642
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.065
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed)		.022 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		.289 ^d
99% Confidence Interval	Lower Bound	.277
	Upper Bound	.300

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Sumber data: Hasil output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 2 diatas, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan nilai signifikansi *Asymp.Sig (2 - tailed)* adalah sebesar 0.289. Hal ini terlihat pada nilai signifikansi tersebut sudah lebih dari 0.05 ($0.289 > 0.05$) menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan data ini layak dipergunakan untuk penelitian.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan pengujian yang bertujuan untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka regresi tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji kolinieritas ganda atau uji *variance Influence Factor* (uji VIF) diperoleh nilai VIF pada masing - masing variabel bebas.

Dalam penelitian ini, multikolinieritas dapat dilihat dari tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Arus Kas Bebas	.927	1.079
	Leverage	.976	1.024
	Pertumbuhan Penjualan	.910	1.099

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil output SPSS versi 22

Dari hasil pengujian multikolinieritas pada tabel 3 di atas, dapat dilihat nilai VIF dan *tolerance* dalam model regresi yang di uji. Berikut output dari masing-masing variabel :

1. Variabel Arus Kas Bebas memiliki nilai VIF $1,079 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,927 > 0,1$.
2. Variabel *Leverage* memiliki nilai VIF $1,024 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,976 > 0,1$.
3. Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai VIF $1,099 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,910 > 0,1$.

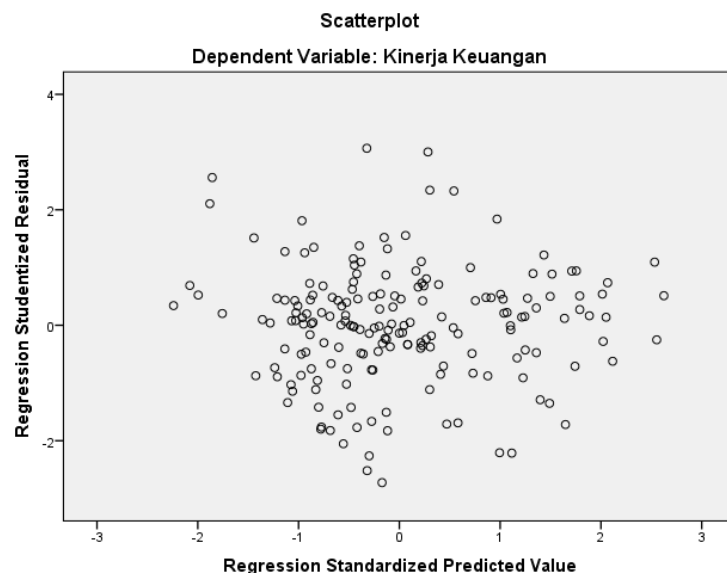
Dari hasil *output* pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen yang terdapat dalam tabel diatas masing-masing variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factory* (VIF) < 10 yang artinya ketiga variabel independen tersebut menunjukkan bahwa bebas dari gejala multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada gambar scatterplot antara *SRESID* dan *ZPRED*. Pengujian ini dapat dilihat dari Gambar 4.3 sebagai berikut:

1. Uji *Scatterplot*

Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot* dilakukan dengan memperhatikan ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik dibawah ini:



Sumber: Hasil output SPSS versi 22

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar di atas grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu dan tersebar secara acak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

2. Uji *Rank - Spearman Rho*

Uji heteroskedastisitas juga dapat dilihat dengan melakukan uji *rank - Spearman Rho*. Deteksinya dengan uji *rank - Spearman Rho*. Kriteria ujinya, data dinyatakan bebas heteroskedastisitas bila hasil uji *rank- Spearman Rho*

menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji park tampak pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan uji Rank- Spearman Rho

			Correlations			
			Arus Kas Bebas	Leverage	Pertumbuhan Penjualan	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Arus Kas Bebas	Correlation Coefficient	1.000	.134	.270**	.055
		Sig. (2-tailed)		.069	.000	.460
		N	185	185	185	185
		Leverage	Correlation Coefficient	.134	1.000	.150*
		Sig. (2-tailed)	.069	.041	.973	
		N	185	185	185	
	Pertumbuhan Penjualan	Correlation Coefficient	.270**	.150*	1.000	.018
		Sig. (2-tailed)	.000	.041	.811	
		N	185	185	185	
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.055	.003	.018	1.000
		Sig. (2-tailed)	.460	.973	.811	
		N	185	185	185	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Hasil output SPSS versi 22

Berdasarkan hasil uji *rank- Spearman Rho* diketahui bahwa setiap variabel independen pada tabel 4 memiliki nilai signifikansi di atas 0.05. Artinya, model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat hubungan yang kuat, baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Dalam pengujian penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson (DW test)*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika DW lebih kecil dari dL ($0 < DW < dL$), maka hipotesis nol ditolak sehingga tidak ada autokorelasi positif.
2. Jika DW lebih besar dari $4 - dL$ ($4 - dL < DW < 4$), maka hipotesis nol ditolak sehingga tidak ada autokorelasi negatif.

3. Jika DW terletak antara dL dan du ($dL \leq DW \leq du$) atau (DW terletak antara $4 - du$ dan $4 - dL$), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.
4. Jika DW terletak antara du dan $4 - du$ ($du < DW < 4 - du$), maka hipotesis nol tidak ditolak sehingga tidak ada autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi (DW Test)

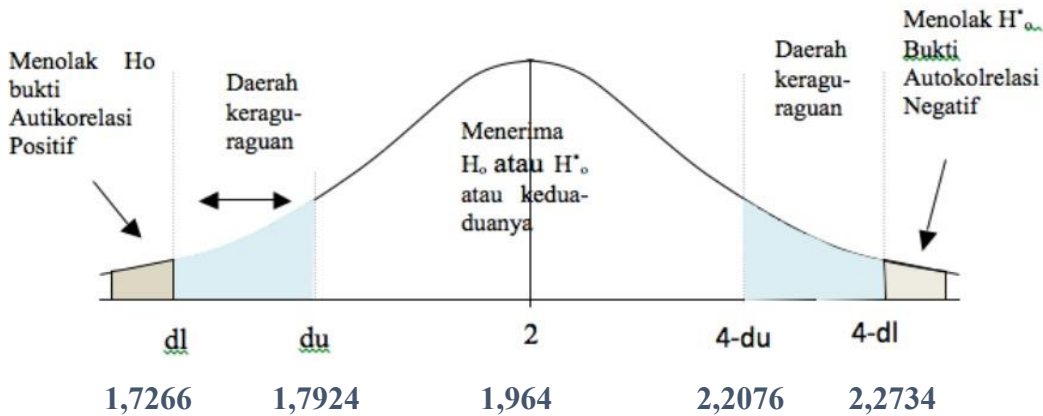
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.609 ^a	.370	.360	.030012	1.964

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Arus Kas Bebas

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 5 hasil *output Model Summary* dapat diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 1,964 dengan jumlah sampel pengamatan sebanyak 185 ($n=185$) dan jumlah variabel sebanyak tiga variabel ($k=4$) dapat nilai *Durbin-Watson* $\alpha = 5\%$, sehingga berdasarkan tabel *Durbin Watson* maka dapat diperoleh $dL = 1,7266$ dan $4-dL = 2,2734$
 $dU = 1,7924$ dan $4-dU = 2,2076$



Gambar 4. Grafik Durbin-Watson

Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif pada data dalam penelitian.

Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji Arus Kas Bebas, *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan, maka berikut hasil pembahasan interpretasi hasil pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1) Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan artinya jika Arus Kas Bebas mengalami peningkatan maka Kinerja Keuangan perusahaan pun akan meningkat.

Hal ini dikarenakan Arus Kas Bebas menunjukkan laba bersih sebuah perusahaan, sehingga ketika arus kas mengalami peningkatan, artinya terjadi peningkatan profitabilitas pada perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan profitabilitas yang tinggi, berarti suatu perusahaan dapat melaksanakan segala aktivitasnya dengan baik dan efektif. Selain itu Arus Kas Bebas yang relatif tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan dividen atau membeli kembali saham, sehingga berdampak positif pada kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan menjadi daya tarik untuk para investor yang berdampak dengan meningkatnya perkembangan dan kemajuan perusahaan di periode yang akan datang. Penelitian ini sesuai dengan teori sinyal, dimana arus kas bebas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pemegang saham, bahwa perusahaan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham dan memberikan kepercayaan kepada investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Lutfitasari & Munandar, 2022) dimana arus kas bebas memberikan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan. Arus kas bebas yang kuat memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam peluang pertumbuhan, seperti ekspansi bisnis atau penelitian dan pengembangan, tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal. Dengan arus kas bebas yang cukup, perusahaan dapat membayar utang, mengurangi beban bunga, dan meningkatkan stabilitas keuangan.

2) Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang artinya jika *leverage* mengalami peningkatan ataupun penurunan tidak akan mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, menandakan bahwa besar kecilnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap naik

turunnya kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan properti dan *real estate* tidak bergantung pada dana pinjaman atau hutang untuk memenuhi sumber dana perusahaan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kinerja keuangan, perusahaan tidak perlu meningkatkan jumlah utangnya. Perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas atau modal sendiri dari perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasi perusahaan. Semakin optimal struktur modal yang disusun oleh manajemen, maka kemungkinan semakin baik pula kinerja perusahaan.

Sesuai dengan teori sinyal dalam hubungannya dengan kinerja keuangan perusahaan terlihat dari semakin luasnya pengungkapan yang diberikan maka sinyal positif dapat diterima oleh individu yang berkepentingan bagi perusahaan. Semakin besar informasi yang diberikan, semakin besar informasi yang diterima tentang perusahaan. Dengan demikian dapat menimbulkan kepercayaan dari investor kepada perusahaan dalam menanamkan modalnya.

Penelitian ini sejalan ini dengan penelitian dari (Maria et al., 2020) dimana Leverage tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Perusahaan dengan pendapatan yang stabil mungkin tidak mengalami dampak besar dari leverage karena mampu mengelola beban utangnya dengan baik. Dalam kondisi pasar yang buruk, bahkan leverage yang baik mungkin tidak cukup untuk meningkatkan kinerja keuangan karena faktor eksternal yang kuat. Jika biaya utang setara dengan manfaat yang diperoleh dari leverage, dampaknya terhadap kinerja bisa menjadi netral.

3) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan *go public* sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan artinya jika Pertumbuhan Penjualan mengalami peningkatan maka Kinerja Keuangan perusahaan pun akan meningkat. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan yang tinggi menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Dengan naiknya pertumbuhan penjualan, maka laba ditahan juga akan bergerak naik, yang berdampak dengan meningkatnya kinerja keuangan dari perusahaan.

Teori sinyal digunakan sebagai dasar pemikiran untuk menjelaskan hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan kinerja keuangan, karena informasi yang disajikan perusahaan dianggap penting serta diperkirakan akan mempengaruhi investor

dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dengan kata lain yaitu cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham.

Penelitian ini sejalan ini dengan penelitian dari (Mursidah et al., 2023) dimana Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan. Pertumbuhan penjualan langsung meningkatkan pendapatan, yang dapat meningkatkan laba bersih jika biaya tetap terkontrol, dengan peningkatan penjualan, perusahaan dapat mencapai skala ekonomi yang mengurangi biaya per unit, meningkatkan margin keuntungan. Pertumbuhan yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai saham.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Arus Kas Bebas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan. Sampel ini menggunakan 53 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, penelitian ini menggunakan data sekunder. Pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling*. Pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *Software Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 22.0. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disusun dan telah diuji pada bab IV, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Arus Kas Bebas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
2. *Leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
3. Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan dari penelitian ini dapat memberikan manfaat dari beberapa pihak dalam hal ini adalah manajemen perusahaan, investor, dan pembaca atau peneliti lain. Implikasi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba digunakan sebagai perusahaan untuk melihat prospek ke depan. Arus kas bebas mempengaruhi kinerja keuangan karena arus kas bebas yang besar yang dimiliki perusahaan real estate menyebabkan manajemen dapat mengelola alokasi sumber daya dan biaya agensi yang efisien, sehingga investasi yang benar mengakibatkan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya, sehingga laba perusahaan meningkat.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Rendahnya rasio hutang atau *leverage* tidak selalu menjamin tingkat pengembalian laba yang rendah. Begitu pula sebaliknya, tingginya rasio hutang atau *leverage* tidak selalu menjamin adanya peningkatan laba, karena perusahaan tidak bergantung pada hutang sebagai sumber dana dalam menjalankan bisnisnya.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif secara signifikan pada kinerja keuangan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, kinerja keuangan semakin meningkat. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi sehingga perusahaan mampu mencapai skala ekonomi yang optimal. Dengan demikian, perusahaan akan menghasilkan keuntungan lebih tinggi sehingga meningkatkan kinerja keuangan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen atau variabel bebas yaitu: Arus Kas Bebas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, sedangkan masih ada banyak variabel lain yang dapat mempunyai kemungkinan mempengaruhi kondisi kinerja keuangan.
2. Pengamatan dalam penelitian ini hanya dilakukan pada Perusahaan Perumahan Properti dan *Real Estate*, sedangkan masih terdapat sektor lain yang dapat menjadi bahan penelitian.
3. Periode pengamatan 5 (lima) tahun yaitu tahun 2019 sampai dengan 2023.

Saran

Adapun saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menindak lanjuti hal-hal yang berhubungan dengan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi kondisi kinerja keuangan, seperti umur Perusahaan, struktur modal, nilai Perusahaan, solvabilitas, struktur asset dan lain-lain sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik guna memberikan informasi yang lebih akurat untuk Perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama, disarankan untuk melakukan penelitian dengan jumlah populasi yang lebih banyak untuk diteliti.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan dalam penelitian.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan masukan bagi peneliti selanjutnya dalam bidang ilmu akuntansi, khususnya factor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, V. E., & Sutjahyani, D. (n.d.). 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. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1). Retrieved from www.idx.co.id
- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433–1440. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Augustpaosa Nariman, C. (2020). Pengaruh intellectual capital, free cash flow, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1186. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9545>
- Barmin, H., & Herlina, E. (2022). Pengaruh modal intelektual, arus kas bebas dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 422–429.

- Efita, W. (2023). Pengaruh profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada industri susu olahan dan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 25–30. <https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/pareto>
- Gusmao, E. F., & Dananti, K. (n.d.). Analisis ukuran perusahaan, FCF dan kebijakan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan food and beverage. 7(2). Retrieved from [source not provided]
- Hakim, R., Wiralestari, W., & Yetti, S. (2022). Pengaruh firm size, leverage, sales growth, dan profitabilitas terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019). *Jambi Accounting Review (JAR)*, 2(2), 128–143. <https://doi.org/10.22437/jar.v2i2.17256>
- Handayani, S., & Karnawati, Y. (2021). Relevansi informasi dalam pengambilan keputusan investor di pasar modal. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 12(01), 77–92. <https://doi.org/10.47007/jeko.v12i01.4083>
- Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh leverage, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 2(2), 139–150. <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i2.1544>
- Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). Pengaruh free cash flow, financial distress, dan investment opportunity set terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 24–37. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>
- Kurniawan, N., Marhamah, & Heridiansyah, J. (2023). Determinan firm value perusahaan property dan real estate. *Jurnal STIE Semarang*, 15(3), 95–107. <https://doi.org/10.33747>
- Kusumaningrum, D. A., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, earning per share (EPS) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020). *YUME: Journal of Management*, 5(2), 123–137. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.454>
- Lutfitasari, M., & Munandar, A. (2022). Dampak arus kas bebas, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(2), 1021–1037.
- Mabruroh, M., & Anwar, S. (2022). Pengaruh green accounting, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap financial performance dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1776–1778. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i1.3659>
- Maria, A., Cahyana, K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh leverage, firm size, firm age, dan sales growth. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1791–1798. Retrieved from www.idx.co.id
- Muharromi, G., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). 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). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1), 36–50. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i1.10371>
- Mursidah, M., Yunina, Y., & Rahmi, F. (2023). Pengaruh free cash flow, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 89. <https://doi.org/10.29103/jak.v11i1.10331>
- Prabasari, B., Naini, A., & Amalia, R. (2022). Pengaruh sales growth dan capital structure terhadap financial performance. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 20(3), 230–235.
- Pratama, P. B., & Devi, S. (2021). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan pada perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(2614–1930), 394–402. Retrieved from <https://repo.undiksha.ac.id/4625/%0Ahttps://repo.undiksha.ac.id/4625/3/1617051191-BAB%20PENDAHULUAN.pdf>
- Prawida, N., & Sutrisno, S. (2021). Leverage, profitability, corporate governance mechanism and earning management: Cases in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Asian Management and Business Review*, 1(1), 35–45. <https://doi.org/10.20885/ambr.vol1.iss1.art4>
- Purba, I. R., & Mahendra, A. (2022). Pengaruh working capital turnover (WCT), current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), dan return on asset (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 61–76. <https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1675>
- Ramadeni, F., & Dewi, A. S. (2023). Pengaruh good corporate governance dan leverage terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(3), 410–424. <https://doi.org/10.55606/jurimbik.v3i3.695>
- Rambe, B. H. (2020). Analisis ukuran perusahaan, free cash flow (FCF) dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 104–117. <https://doi.org/10.28932/jak.v9i2.2799>
- Reza, E. F. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, free cash flow dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 23(1), 66–80. <https://doi.org/10.31000/jab.v23i1.2771>
- Rini, I., Yani, Y., & Syamsul, M. (2021). Pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 7(2), 1–15. <https://doi.org/10.24912/jim.v7i2.1067>
- Ristiana, R., & Mulyani, I. (2021). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia tahun 2019-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 95–109. <https://doi.org/10.37925/jrak.v7i1.865>
- Sari, F., & Putri, D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 13(2), 135–142. <https://doi.org/10.22487/jek.v13i2.3004>
- Silaban, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(2), 117–124. <https://doi.org/10.33005/jmk.v6i2.2186>
- Sujito, S. (2023). Pengaruh capital structure dan firm size terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(1), 47–62. <https://doi.org/10.32532/jeb.v22i1.1234>
- Syarif, H. (2022). Pengaruh capital structure, firm size dan profitability terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Aset Ekonomi*, 7(1), 22–30. <https://doi.org/10.29303/jae.v7i1.3216>
- Tanti, T., & Dewi, R. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 175–188. <https://doi.org/10.31289/jak.v8i2.3391>
- Titi, S. A., & Fadhila, R. (2023). Pengaruh free cash flow, firm size, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 8(1), 74–87. <https://doi.org/10.25077/jia.8.1.74-87.2023>
- Wati, S. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 102–113. <https://doi.org/10.22487/jieb.v8i2.3047>
- Wijaya, S., & Kusnadi, K. (2023). Pengaruh capital structure, growth opportunity, dan profitability terhadap firm value. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 14(2), 140–155. <https://doi.org/10.29303/jmb.v14i2.1634>
- Zulaikha, H., & Rahayu, S. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 70–84. <https://doi.org/10.47308/jrmb.v2i2.82>