



JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN AKUNTANSI

Halaman Jurnal: <https://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat>

Halaman UTAMA Jurnal : <https://journal.smartpublisher.id/>



DOI: <https://doi.org/10.69714/5fdhnn92>

PENGARUH FREE CASH FLOW, LEVERAGE, DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Bela Aprilia^{a*}, Dicky Arisudhana^b

^a Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi, 2232520094@student.budiluhur.ac.id, Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia

^b Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi, dicky.arisudhana@budiluhur.ac.id, Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia

* Penulis Korespondensi : Bela Aprilia

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of Free Cash Flow, Leverage, and Independent Directors on financial performance of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021–2025. The research employs a quantitative approach with purposive sampling technique. The data is analyzed using multiple linear regression analysis through IBM SPSS Statistics version 19. The findings indicate that Free Cash Flow has a positive and significant effect on financial performance, while Leverage has a negative and significant effect on financial performance. In contrast, Independent Directors do not have a significant effect on financial performance.

Keywords: *Free Cash Flow; Leverage; Independent Commissioner; Financial Performance*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Arus Kas Bebas (Free Cash Flow), Leverage, dan Komisaris Independen (Independent Directors) terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda melalui perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Free Cash Flow; Leverage; Komisaris Independen; Kinerja Keuangan*

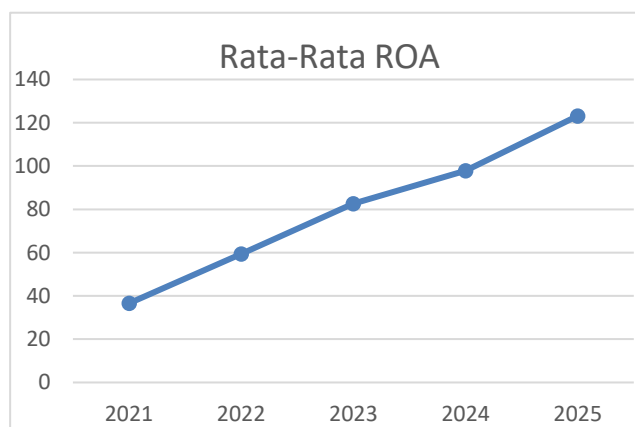
1. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya, yang dipengaruhi oleh kemampuan manajemen mengelola sumber daya internal dan struktur pendanaan. Investor menggunakan informasi ini untuk menilai prospek dan risiko sebelum berinvestasi, sehingga kinerja keuangan sering digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian pasar modal karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan kinerja operasional dan prospek perusahaan yang lebih baik.

Selain ROA, Free Cash Flow (FCF) turut menjadi perhatian karena menggambarkan dana internal yang tersisa setelah kebutuhan operasional dan investasi terpenuhi. Selanjutnya Leverage, yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), menjadi faktor penting dalam kinerja keuangan. DER yang tinggi

menunjukkan ketergantungan pada utang dan berisiko meningkatkan risiko keuangan di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Penelitian ini memilih subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebagai objek kajian karena tergolong kebutuhan dasar dengan permintaan relatif stabil, serta menjadi kontributor utama PDB industri pengolahan nonmigas nasional sehingga kinerja keuangannya relevan secara kebijakan dan ekonomi. Periode 2021 hingga 2025 mencakup fase pemulihan ekonomi pascapandemi Covid-19 sekaligus tantangan berupa gangguan rantai pasok global, kenaikan harga bahan baku impor akibat konflik geopolitik, dan kenaikan suku bunga acuan pada 2022–2023 yang berdampak pada beban bunga dan struktur leverage perusahaan. Kondisi ini memicu fluktuasi kinerja keuangan antar-emiten meski rata-rata industri secara agregat menunjukkan tren meningkat. Berikut rata-rata ROA subsektor makanan dan minuman tahun 2021–2025:



Gambar 1 Rata-Rata ROA Subsektor Makanan dan Minuman (2021–2025)

Sumber : Data diolah sendiri, 2026

Grafik di atas memperlihatkan rata-rata ROA perusahaan subsektor makanan dan minuman terus meningkat sepanjang lima tahun terakhir, mulai dari 36,58% pada 2021 hingga menyentuh 123,19% pada 2025. Tren kenaikan ini menggambarkan bahwa secara umum pertumbuhan laba bersih emiten berjalan lebih cepat dibandingkan penambahan total asetnya. Meski begitu, angka rata-rata yang tinggi tersebut tidak serta-merta mencerminkan kondisi seluruh emiten secara merata, karena kenaikan tersebut lebih banyak ditopang oleh sejumlah perusahaan berskala besar yang mampu mencapai efisiensi operasional secara maksimal, sementara sebagian emiten lain justru mengalami fluktuasi profitabilitas.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan

Perbedaan kepentingan dan asimetri informasi di antara kedua belah pihak dapat memicu konflik keagenan [1]. Dalam studi ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan bahwa *Free Cash Flow* yang tinggi perlu dikelola secara optimal agar tidak digunakan untuk kepentingan oportunistik, *Leverage* dapat menjadi mekanisme pengendalian melalui kewajiban perusahaan kepada kreditur, sedangkan Komisaris Independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajemen. Dengan demikian, pengelolaan *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan Komisaris Independen yang optimal diyakini mampu menekan permasalahan keagenan sekaligus mendorong profitabilitas serta kinerja finansial suatu perusahaan.

2.2 Signalling Theory

Signalling Theory menjelaskan informasi yang diungkapkan suatu bisnis dapat bertindak sebagai sinyal bagi pemangku kepentingan eksternal, terutama investor, untuk mengevaluasi keadaan dan prospek masa depan bisnis tersebut. Informasi tentang kemampuan perusahaan untuk menciptakan likuiditas, mengendalikan utang, penerapan prinsip *good corporate governance* dapat ditelusuri secara langsung melalui dokumen laporan keuangan [2]. Menurut penelitian ini, kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya dan memenuhi komitmennya dapat ditunjukkan oleh arus kas bebas yang tinggi dan manajemen leverage yang efisien, sedangkan keberadaan Komisaris Independen dapat menunjukkan adanya mekanisme pengawasan yang memadai. Informasi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pihak eksternal dan mencerminkan kondisi Kinerja Keuangan perusahaan.

Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, dan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan
(Bela Aprilia)

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yaitu kompetensi perusahaan dalam mengadministrasikan dan memanfaatkan potensi sumber daya selama periode waktu tertentu agar target keuangan perusahaan dapat terealisasi secara optimal. Hal ini menjadi landasan untuk mengevaluasi kesehatan perusahaan, profitabilitas, efektivitas pengelolaan aset, dan mengembangkan nilai bagi pemegang saham [10]. ROA dipilih untuk mengukur performa perusahaan dalam memanfaatkan laba berdasarkan aset yang dimilikinya. Rumus berikut untuk menentukan ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad [3].$$

Sumber : Kasmir (2019)

2.4 Free Cash Flow

Arus kas bebas adalah dana cadangan yang tersisa setelah perusahaan merampungkan seluruh pengeluaran operasionalnya. Dana ini dapat dimanfaatkan untuk investasi, pelunasan utang, pembayaran dividen, atau ekspansi perusahaan [1]. Ketika arus kas bebas tersedia, manajemen dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa bergantung sepenuhnya pada sumber pendanaan eksternal. Namun, ditinjau dari teori prinsipal agen, jika manajemen tidak mengelola kelebihan arus kas bebas secara efisien, hal tersebut dapat menimbulkan potensi konflik. Dihitung menggunakan rumus berikut:

$$FCF = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Pengeluaran Modal} \quad [4].$$

Sumber : Brigham dan Houston (2010)

2.5 Leverage

Leverage merupakan penggunaan dana atau sumber pendanaan yang menimbulkan kewajiban tetap bagi perusahaan dan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan utang untuk membiayai kegiatan usahanya [13]. Rasio utang, yang juga dikenal sebagai rasio leverage, digunakan untuk menentukan sejauh mana suatu organisasi menginvestasikan modal pihak luar di samping modalnya sendiri, sehingga memperluas risiko pendanaan perusahaan [14]. Rasio utang terhadap ekuitas, atau DER, digunakan untuk menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Total Liabilities)}}{\text{Total Modal (Total Equity)}} \quad [3].$$

Sumber : Kasmir (2019)

2.6 Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen yaitu anggota dewan dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan afiliasi dalam menjalankan fungsi pengawasan. Tujuannya untuk melindungi kepentingan pemegang saham, mengurangi konflik, dan meningkatkan objektivitas pengawasan tata kelola perusahaan. Berdasarkan POJK No. 33/POJK.04/2014, anggota ini dilarang mempunyai hubungan dengan Direksi, Dewan Pengawas, dan pemegang saham utama, serta dilarang terlibat dalam transaksi bisnis yang dapat mengganggu independensi mereka. Rumus untuk menghitung rasio ini sebagai berikut :

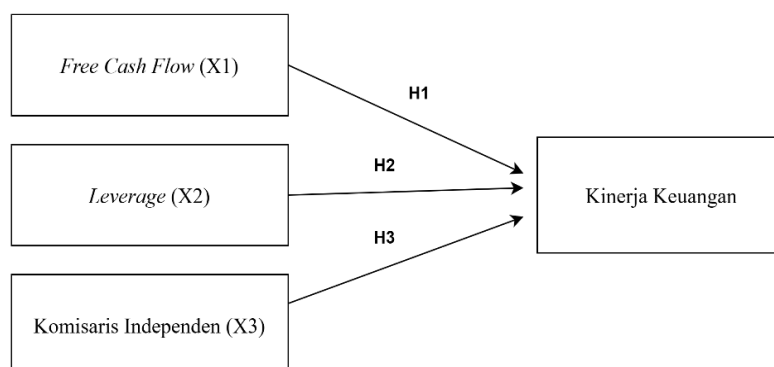
$$KI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\% \quad [5].$$

Sumber : OJK (2014)

2.7 Kerangka Teoritis

Kerangka pemikiran dikembangkan mengacu pada kajian pustaka serta hasil penelitian sebelumnya yang sejalan dan memiliki kaitan dengan fokus penelitian. Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta

mendapatkan bukti analisis pengaruh free cash flow, leverage, dan komisaris independen terhadap kinerja keuangan.



Gambar 2 Kerangka Teoritis

Sumber : Diolah Sendiri, 2026

2.8 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Penelitian ini membahas keterkaitan antara free cash flow, leverage, komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Berikut adalah hipotesis penelitian yang diformulasikan :

2.8.1 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Keuangan

Ketersediaan arus kas bebas yang memadai memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam membiayai kegiatan usaha, melakukan investasi, maupun meningkatkan efisiensi operasional. Pengelolaan Free Cash Flow yang baik diharapkan dapat mendukung peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

H1: Free Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

2.8.2 Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Penggunaan utang secara optimal dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan modal untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha yang berpotensi meningkatkan kinerja keuangan. Namun, peningkatan penggunaan utang juga menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar untuk memenuhi pembayaran pokok dan beban bunga. Peningkatan utang yang tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat meningkatkan beban bunga dan pada akhirnya menekan laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan, sehingga kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) cenderung mengalami penurunan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat leverage, semakin besar pula beban keuangan yang ditanggung perusahaan dan semakin besar kemungkinan terjadinya penurunan kinerja keuangan.

H2: Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

2.8.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Komisaris independen berperan dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan dan tindakan manajemen. Keberadaan komisaris independen yang efektif dapat meningkatkan fungsi pengawasan, mengurangi potensi konflik kepentingan, serta mendorong pengambilan keputusan yang lebih objektif. Kondisi tersebut diharapkan dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan dan pada akhirnya mendukung peningkatan kinerja keuangan.

H3: Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini memanfaatkan data angka dengan metode kuantitatif. Subjek penelitian adalah perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2021 hingga 2025. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, jumlah perusahaan

dalam populasi penelitian terdiri dari 102. Laporan keuangan perusahaan, yang didapatkan melalui BEI serta situs web perusahaan terkait, adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2025.	102
2.	Perusahaan yang telah menerbitkan hasil Laporan Keuangan Tahunan secara lengkap selama tahun 2021-2025.	(40)
3.	Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang Rupiah secara konsisten selama tahun 2021-2025.	(2)
Jumlah Sampel Perusahaan		60

Sumber: Data diolah sendiri, 2026.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disusun berdasarkan 216 data observasi melalui tahap seleksi outlier dari total 300 observasi, sehingga data yang digunakan dalam analisis merupakan data memenuhi kelayakan untuk diolah lebih lanjut. Sebelum dilakukan analisis regresi, data penelitian ditransformasikan dengan Logaritma Natural (Ln) agar dapat mengatasi permasalahan distribusi data yang tidak normal. Hasilnya, angka-angka yang diperoleh dari transformasi logaritma natural (Ln) sesuai dengan nilai min, max, average, dan standar deviasi yang tercantum dalam statistik deskriptif. Tabel 4.1 di bawah menyajikan statistik deskriptif berdasarkan hasil pengolahan data dengan SPSS.

Tabel 2 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow	300	-9,39E11	6,28E13	1,4929E12	4,49762E12
Leverage	300	-23,62	29,32	1,3000	2,98076
Komisaris Independen	300	,20	,67	,3967	,09442
Kinerja Keuangan	300	-,49	,94	,0485	,11841
Valid N (listwise)	300				

Sumber : Data diolah dengan SPSS.19

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi persyaratan analisis. Sebelum pengujian, dilakukan identifikasi *outlier* menggunakan nilai *standardized residual*, dengan batas $\pm 3,00$ sebagai kriteria untuk mendeteksi observasi ekstrem. Observasi yang memiliki nilai di luar batas dikeluarkan dari analisis karena berpotensi memengaruhi hasil estimasi regresi. Hasil pengujian awal menunjukkan adanya pelanggaran autokorelasi. Oleh karena itu, dilakukan perbaikan model menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*, yaitu metode transformasi yang mengoreksi autokorelasi dengan mempertimbangkan hubungan residual pada periode berjalan (t) dan periode sebelumnya (t-1). Metode ini dipilih karena sesuai untuk data yang memiliki dimensi waktu dan dapat mengurangi korelasi antarresidual. Berdasarkan penerapan *Cochrane-Orcutt* menyebabkan jumlah observasi berkurang dari 216 menjadi 215 sampel karena observasi pertama tidak memiliki periode sebelumnya. Setelah transformasi, pengujian asumsi klasik dilakukan kembali untuk memastikan model telah memenuhi persyaratan sebelum digunakan dalam analisis regresi dan pengujian hipotesis.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual model mengikuti distribusi yang normal. Idelnya model regresi menunjukkan residual yang berdistribusi normal, jika tidak memenuhi asumsi normalitas, maka model dianggap memiliki masalah normalitas.

**Tabel 3 Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64893611
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.062
Kolmogorov-Smirnov Z		.953
Asymp. Sig. (2-tailed)		.324

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah dengan SPSS.19.

Berdasarkan hasil tabel 4.2 diatas, analisis data menghasilkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,324, maka $(0,324) > 0,05$. Sehingga, residual model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas tujuannya untuk mendeteksi apakah ada keterkaitan hubungan linear atau korelasi yang signifikan sesama variabel independen di dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dipaparkan sebagai berikut :

**Tabel 4 Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-1.439	.700		-2.057	.041		
LAG_X1_FCF	.216	.027	.439	7.881	.000	.987	1.013
LAG_X2_DER	-.427	.067	-.355	-6.367	.000	.988	1.012
LAG_X3_KI	-.180	.237	-.042	-.761	.448	.998	1.002

a. Dependent Variable: LAG_Y_ROA

Sumber : Data diolah dengan SPSS. 2019.

Disimpulkan bahwa nilai toleransi lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10. Disimpulkan bahwa seluruh variabel independen memenuhi kriteria dan model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode pengamatan dengan residual pada periode sebelumnya. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi bersifat independen sehingga hasil estimasi regresi dapat digunakan secara tepat.

**Tabel 5 Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.594 ^a	.353	.344	.65353	2,129

a. Predictors: (Constant), LAG_X3_KI, LAG_X2_DER, LAG_X1_FCF

b. Dependent Variable: LAG_Y_ROA

Sumber: Data diolah dengan SPSS.19.

Dengan ukuran sampel 215 dan tiga variabel independen, uji Durbin-Watson menghasilkan nilai DW sebesar 2,129, sedangkan nilai dL dan dU masing-masing adalah 1,750 dan 1,845. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi karena nilai DW berada di antara dU dan 4–dU.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan grafik *Scatterplot* sebagai berikut :

Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,244	1,029		2,180	,031
LAG_X1_FCF	-,020	,023	-,079	-,874	,384
LAG_X1_DER	,201	,106	,179	1,903	,060
LAG_X3_KI	-,241	,223	,097	-1,079	,283

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data diolah dengan SPSS.19.

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, nilai signifikansi melebihi 0,05, artinya setiap variabel independen t menunjukkan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Guna mengetahui pengaruh atau hubungan linier antara dua variabel independen atau lebih. Hasil analisis regresi linear berganda yang dilakukan dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 7 Uji Linier Berganda

Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-1.439	.700		-2.057	.041		
LAG_X1_FCF	.216	.027	.439	7.881	.000	.987	1.013
LAG_X2_DER	-.427	.067	-.355	-6.367	.000	.988	1.012
LAG_X3_KI	-.180	.237	-.042	-.761	.448	.998	1.002

a. Dependent Variable: LAG_Y_ROA

Sumber : Data diolah dengan SPSS.19.

$KK = -1,439 + 0,216 \text{ Free Cash Flow} - 0,427 \text{ Leverage} - 0,180 \text{ Komisaris Independen} + e$

4.3.2 Koefisien Determinasi

Adjusted R Square merupakan ukuran determinasi untuk regresi yang melibatkan lebih dari dua variabel independen.

**Tabel 8 Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,594 ^a	,353	,344	,65353	2,129

a. Predictors: (Constant), LAG_X3_KI, LAG_X2_DER, LAG_X1_FCF

b. Dependent Variable: LAG_Y_ROA

Sumber : Data diolah SPSS 19.

Berdasarkan studi koefisien determinasi, nilai R-square sebesar 0,344 (atau 34,4%); ini berarti komisaris independen, leverage, dan arus kas bebas menyumbang 34,4% dari variasi kinerja keuangan. Di sisi lain, karakteristik yang tidak termasuk dalam analisis menyumbang 65,6% dari variasi keberhasilan keuangan.

4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Guna mengetahui pengaruh secara keseluruhan variabel independent terhadap variabel dependen.

**Tabel 9. Uji Kelayakan (Uji F)
ANOVA^b**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49.128	3	16.376	38.342	.000 ^a
	Residual	90.119	211	.427		
	Total	139.247	214			

a. Predictors: (Constant), LAG_X3_KI, LAG_X2_DER, LAG_X1_FCF

b. Dependent Variable: LAG_Y_ROA

Sumber : Data diolah dengan SPSS.19.

Disimpulkan bahwa anggota dewan pengawas independen, rasio leverage, dan arus kas bebas semuanya secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan karena nilai F terhitung lebih besar dari nilai F krusial ($38,342 > 2,65$) dan nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05.

4.3.4 Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah Free Cash Flow, Leverage, dan Komisaris Independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Tabel 10 Uji t (Uji Parsial)

Table 16. Output (EViews)						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.439	.700		-2.057	.041
	LAG_X1_FCF	.216	.027	.439	7.881	.000
	LAG_X2_DER	-.427	.067	-.355	-6.367	.000
	LAG_X3_KI	-.180	.237	-.042	-.761	.448

a. Dependent Variable: LAG_Y_ROA

Sumber : Data diolah dengan SPSS.19.

Dari tabel diatas, dijelaskan bahwa :

- a. Free Cash Flow menunjukkan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$) dan statistik t sebesar 7,881 ($>$ nilai tabel t) berdasarkan hasil uji t dengan $df = 211$ dan nilai tabel t sebesar 1,971.
H1 diterima, bahwa arus kas bebas memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- b. Leverage memiliki statistik t sebesar -6,367 (dengan nilai absolut melebihi nilai tabel t) dan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$).
H2 diterima, menunjukkan bahwa leverage secara signifikan dan negatif memengaruhi kinerja keuangan.
- c. Komisaris independen menunjukkan nilai signifikansi 0,448 ($> 0,05$) dan statistik t sebesar -0,761 (dengan nilai absolut di bawah nilai tabel t).
H3 ditolak, karena tidak ada pengaruh signifikan antara Komisaris Independen dengan Kinerja Keuangan.

4.4 Interpretasi Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Free Cash Flow (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Hipotesis H1 disetujui karena temuan penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas secara signifikan dan menguntungkan mempengaruhi kinerja keuangan (nilai signifikansi $0,000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan untuk mendanai investasi, operasi, dan kebutuhan bisnis lainnya meningkat seiring dengan arus kas bebas. Peningkatan profitabilitas perusahaan dan peningkatan efisiensi penggunaan sumber daya adalah dua manfaat dari manajemen arus kas bebas yang efektif. Hasil ini sesuai dengan temuan Mursidah dkk. (2023), Zanetty dan Efendi (2022), dan Putri dkk. (2024), yang juga menetapkan pengaruh yang menguntungkan dan signifikan dari arus kas bebas terhadap kinerja keuangan [6], [7], [8]. Akibatnya, arus kas bebas dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan suatu bisnis.

4.4.2 Pengaruh Leverage (X2) terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara signifikan terpengaruh negatif oleh tingkat leverage (nilai signifikansi $0,000 < 0,05$); oleh karena itu, hipotesis H2 diterima. Ini menyiratkan bahwa biaya bunga dan kewajiban keuangan perusahaan dapat meningkat sebagai akibat dari peningkatan pembiayaan utang. Kemampuan bisnis untuk memperoleh pengembalian dari asetnya dapat terhambat oleh biaya pembiayaan yang lebih tinggi, yang dapat menurunkan laba bersih. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Purwanti (2021), Inawati dan Nugroho (2025), dan Pramesti dkk. (2024), yang juga menemukan bahwa leverage secara signifikan merusak kinerja keuangan [9], [10], [11]. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan dapat terganggu jika modal pinjaman digunakan tanpa manajemen yang baik.

4.4.3 Pengaruh Komisaris Independen (X3) terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, dengan nilai signifikansi $0,448 > 0,05$, sehingga H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan Komisaris Independen belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara langsung. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh efektivitas Komisaris Independen yang tidak hanya ditentukan oleh jumlah atau proporsinya, tetapi juga oleh kompetensi, pengalaman, dan kualitas pengawasan yang dimiliki. Selain itu, independensi secara formal belum tentu mencerminkan independensi aktual dalam pengambilan keputusan, sehingga fungsi pengawasan terhadap kebijakan strategis perusahaan belum optimal. Dalam industri makanan dan minuman, keberadaan Komisaris Independen juga dapat lebih berorientasi pada pemenuhan ketentuan tata kelola daripada pelaksanaan pengawasan yang efektif. Kinerja perusahaan pada sektor ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor operasional seperti efisiensi biaya, pengelolaan persediaan, harga bahan baku, dan kondisi permintaan pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri dkk. (2026) dan Pramesti dkk. (2024) yang menemukan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [11], [12]. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Prayanthi dan Laurens (2020) yang menemukan adanya pengaruh Komisaris Independen terhadap kinerja keuangan [13]. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor dan perusahaan, periode pengamatan, ukuran sampel, serta efektivitas pelaksanaan fungsi pengawasan komisaris independen pada masing-masing perusahaan. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen secara kuantitatif belum

tentu menghasilkan pengaruh yang sama terhadap kinerja keuangan apabila tidak disertai kualitas pengawasan dan keterlibatan yang efektif.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari pengujian, serta analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, dapat diambil kesimpulan bahwa Arus Kas Bebas memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan arus kas bebas, semakin baik kinerja keuangan yang dicapai perusahaan.

Di sisi lain, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tinggi dalam struktur pendanaan perusahaan dapat meningkatkan beban keuangan dan menyebabkan penurunan kinerja keuangan.

Sementara itu, Komisaris Independen tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap Kinerja keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan Komisaris Independen belum memberikan dampak yang cukup signifikan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil riset serta batasan yang ada, penelitian berikutnya dianjurkan agar menggunakan data yang lebih komprehensif dan terkini serta mempertimbangkan penggunaan sumber data primer jika perlu. Peneliti selanjutnya juga bisa memasukkan variabel-variabel lain yang relevan, seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, aktivitas perusahaan, dan struktur modal. Di samping itu, jangkauan objek penelitian dan jumlah sampel dapat diperluas dengan melibatkan sektor atau subsektor perusahaan lain yang terdaftar di BEI. Durasi pengamatan juga dapat diperpanjang untuk membuat hasil penelitian lebih representatif. Menggunakan referensi yang lebih baru dan metode analisis yang lebih bervariasi diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] R. Zelmianti, "Pendekatan teori keagenan pada kinerja keuangan daerah dan belanja modal (studi pada provinsi di Indonesia)," JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi, vol. 7, no. 1, pp. 11–21, 2016. <https://doi.org/10.33558/jrak.v7i1.503>
- [2] T. Gumanti, "Teori sinyal dalam manajemen keuangan," Manajemen Usahawan Indonesia, vol. 38, 2012.
- [3] Kasmir, Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2019.
- [4] J. C. Brigham and J. F. Houston, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, ed. 11. Jakarta: Salemba Empat, 2014.
- [5] Otoritas Jasa Keuangan, "Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik," Jakarta, Indonesia, 2014. [Online]. Available: <https://www.ojk.go.id>
- [6] M. Mursidah, Yunina, and F. Rahmi, "Pengaruh Free Cash Flow, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021," Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol. 11, no. 1, pp. 89–100, 2023. <https://doi.org/10.29103/jak.v11i1.10331>
- [7] V. Zanetty and D. Efendi, "Pengaruh Free Cash Flow, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, vol. 11, no. 2, pp. 1–17, 2022.
- [8] M. A. N. Putri, S. Yuni, A. Kubertein, O. Y. Asi, C. Fransiska, and I. Christian, "Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage terhadap kinerja keuangan dengan likuiditas sebagai pemoderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022," MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, vol. 2, no. 3, pp. 209–223, 2024. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i3.956>
- [9] D. Purwanti, "Determinan kinerja keuangan perusahaan: Analisis likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan (literature review manajemen keuangan)," Jurnal Ilmu Manajemen Terapan, vol. 2, no. 5, pp. 692–698, 2021. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>

- [10] E. Inawati and I. N. E. Nugroho, “Pengaruh kepemilikan institusional, tax planning, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur subsektor food and beverage di BEI tahun 2021–2023,” *Surakarta Accounting Review*, pp. 24–36, 2025.
- [11] H. G. Pramesti, B. Nurbaiti, and P. N. Sari, “Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan,” *IJESM: Indonesian Journal of Economics and Strategic Management*, vol. 2, no. 1, pp. 1007–1022, 2024.
- [12] A. Putri, M. I. Bakry, M. Mustamin, and A. A. M. Tanra, “The effect of board of commissioners size, independent commissioners size and board of directors size on financial performance,” *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, vol. 15, no. 1, pp. 442–456, 2026. <https://doi.org/10.22437/jmk.v15i01.53677>
- [13] I. Prayanthi and C. N. Laurens, “Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit terhadap kinerja keuangan pada sektor makanan dan minuman,” *Klabat Journal of Management*, vol. 1, no. 1, pp. 66–89, 2020. <https://doi.org/10.60090/kjm.v1i1.450.66-89>
- [14] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- [15] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung, Indonesia: Alfabeta, 2019.