MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

PENGARUH FREE CASH FLOW, STRUKTUR MODAL, DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Juniarta Halawa[1], Vidiyanna Rizal Putri[2], Rachmat Pramukty[3]
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya
Juniartahalawa@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh free cash flow, struktur modal, dan financial distress terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 88 perusahaan dengan 440 observasi selama lima tahun pengamatan. Kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA), free cash flow dihitung dari arus kas operasi dikurangi belanja modal dan perubahan modal kerja, struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan financial distress diukur menggunakan Altman Z-Score. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13, melalui tahapan uji pemilihan model (Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier), uji asumsi klasik, serta uji hipotesis (uji t, uji F, dan koefisien determinasi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan kemampuan menjelaskan variasi sebesar 5,19 persen, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pengelolaan arus kas bebas yang efektif serta pemeliharaan kesehatan keuangan perusahaan merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan oleh manajemen dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sektor consumer goods.

Kata kunci: *free cash flow; struktur modal; financial distress; kinerja keuangan; consumer goods.*

Article history
Received: Juli 2026
Reviewed: Juli 2026
Published: Juli 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of free cash flow, capital structure, and financial distress on the financial performance of consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This research applies a quantitative causal-associative approach using secondary data obtained from companies' annual financial statements. The sample was determined through purposive sampling, resulting in 88 companies with 440 firm-year observations over the five-year period. Financial performance is measured using Return on Assets (ROA), free cash flow is calculated as operating cash flow minus capital expenditure and changes in working capital, capital structure is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and financial distress is measured using the Altman Z-Score. The data were analyzed using panel data regression with EViews 13, involving model selection tests (Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests), classical assumption tests, and hypothesis testing (t-test, F-test, and coefficient of determination). The results show that free cash flow has a positive and significant effect on financial performance, financial distress has a positive and significant effect on financial performance, while capital structure has no significant effect on financial performance. Simultaneously, the three independent variables significantly affect financial performance, explaining 5.19 percent of its variation, while the remaining variation is explained by other factors outside the research model. These findings imply that effective management of free cash flow and the maintenance of sound financial health are important aspects that management of consumer goods companies should consider in efforts to improve financial performance.

Keywords: *free cash flow; capital structure; financial distress; financial performance; consumer goods.*

PENDAHULUAN

Stabilitas perekonomian nasional pada tahun 2024 hingga awal 2025 menunjukkan dinamika yang perlu dicermati oleh pelaku usaha. Bank Indonesia melaporkan bahwa inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Desember 2024 meningkat 0,30 persen secara bulanan dibandingkan bulan sebelumnya, yang terutama dipicu oleh kenaikan harga pada kelompok volatile food, sementara inflasi inti relatif terjaga (Bank Indonesia, 2025). Di sisi lain, Badan Pusat Statistik (2025) mencatat bahwa Indeks Penjualan Riil untuk kelompok makanan, minuman, dan tembakau hanya tumbuh 1,3 persen pada triwulan I 2025, jauh melambat dibandingkan pertumbuhan 7,5

ISSN : 3025-9495

persen pada periode yang sama tahun sebelumnya. Perlambatan konsumsi tersebut turut memengaruhi kinerja perusahaan pada berbagai sektor industri, termasuk sektor consumer goods yang secara langsung bergantung pada daya beli masyarakat (Yuwono, 2023).

Beberapa emiten besar di sektor consumer goods, seperti PT Unilever Indonesia Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT Mayora Indah Tbk, tetap mencatatkan penjualan yang besar namun menghadapi tantangan dalam mempertahankan pertumbuhan kinerja keuangan di tengah tekanan daya beli masyarakat. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perusahaan pada sektor consumer goods tetap menghadapi risiko operasional dan keuangan yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangannya secara berkelanjutan.

Kinerja keuangan merupakan cerminan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya dan umumnya diukur melalui rasio profitabilitas, salah satunya Return on Assets (ROA) yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. Laporan keuangan yang disusun secara transparan memberikan informasi mengenai kondisi dan hasil pengelolaan keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan oleh investor maupun kreditur dalam pengambilan keputusan (Rustiana, 2022). Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Riawan & Putri, 2022). Selain ROA, Return on Equity (ROE) juga kerap digunakan sebagai indikator profitabilitas, karena mampu memberikan gambaran mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, dan semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian bagi investor (Almira & Wiagustin, 2020; Muhani et al., 2022).

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah free cash flow, yaitu sisa arus kas operasi setelah dikurangi belanja modal yang mencerminkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Semakin besar free cash flow yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuannya dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi secara mandiri sehingga dapat meningkatkan nilai dan kinerja keuangannya (Putri et al., 2024). Faktor kedua adalah struktur modal, yang menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Penentuan komposisi struktur modal yang tepat menjadi salah satu cara bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai, pertumbuhan, dan pengembalian yang optimal (Dewi & Sedana, 2024), dan dalam penelitian empiris struktur modal umumnya diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) karena mampu menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan (Nini, 2025).

Faktor ketiga adalah financial distress, yaitu kondisi ketika kesehatan keuangan perusahaan memburuk sehingga berpotensi tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya, yang jika berlanjut dapat mengarah pada kebangkrutan (Wulandari & Amaniyah, 2023). Kondisi financial distress umumnya diprediksi melalui berbagai rasio keuangan yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan maupun laba (Nabila & Putri, 2024).

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara pengelolaan keuangan perusahaan dan kinerja keuangan dengan hasil yang beragam. Afifah dan Priantilianingtiasari (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur, sedangkan Irawan (2025) menemukan bahwa financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh free cash flow, struktur modal, dan financial distress terhadap kinerja keuangan masih menyisakan inkonsistensi empiris, terutama karena sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada sektor manufaktur secara umum dengan periode pengamatan yang relatif terbatas.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat kesenjangan penelitian (research gap) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada sektor consumer goods yang memiliki karakteristik permintaan yang relatif inelastis namun tetap sensitif terhadap tekanan makroekonomi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis: (1) pengaruh free cash flow terhadap kinerja keuangan; (2) pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan; (3) pengaruh financial distress terhadap kinerja keuangan; serta (4) pengaruh free cash flow, struktur modal, dan financial distress secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tambahan bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal, yaitu pendekatan yang digunakan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengujian hipotesis secara statistik (Sugiyono, 2018). Melalui desain ini, penelitian bertujuan membuktikan secara empiris apakah perubahan pada free cash flow, struktur modal, dan financial distress memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam periode pengamatan yang telah ditentukan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan peneliti (Sugiyono, 2019). Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI pada tahun 2020–2024 dan memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 88 perusahaan dengan total 440 observasi (88 perusahaan dikalikan 5 tahun pengamatan).

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024	132
2	Perusahaan yang IPO setelah tahun 2022 (tidak memiliki data lengkap periode 2020–2024)	(44)
	Jumlah sampel penelitian	**88 Perusahaan**
	Total sampel (n × periode penelitian) (88 × 5)	**440**

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Jenis, Sumber Data, dan Definisi Operasional Variabel

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan sampel yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Definisi operasional masing-masing variabel penelitian disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Rumus	Keterangan	Skala
Kinerja Keuangan (Y)	Return on Assets (ROA)	ROA = Laba Bersih / Total Aset	Kemampuan menghasilkan laba dari total aset	Rasio
Free Cash Flow (X1)	Free Cash Flow (FCF)	FCF = Arus Kas Operasi − Belanja Modal − Perubahan Modal Kerja	Sisa arus kas setelah kebutuhan investasi	Rasio
Struktur Modal (X2)	Debt to Equity Ratio (DER)	DER = Total Utang / Total Ekuitas	Proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas	Rasio
Financial Distress (X3)	Altman Z-Score	Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5	Tingkat kesehatan keuangan perusahaan	Rasio

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

ISSN : 3025-9495

Teknik Analisis Data

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EViews 13 melalui pendekatan regresi data panel, yaitu teknik estimasi yang menggabungkan dimensi cross section dan time series sehingga mampu menangkap dinamika perubahan antarindividu maupun antarwaktu secara simultan. Model regresi data panel diestimasi melalui tiga pendekatan, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow untuk menentukan pilihan antara CEM dan FEM, uji Hausman untuk menentukan pilihan antara FEM dan REM, serta uji Lagrange Multiplier untuk menentukan pilihan antara CEM dan REM apabila diperlukan.

Sebelum dilakukan interpretasi hasil regresi, dilakukan pula uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas (dengan uji Glejser dan koreksi menggunakan robust standard errors apabila diperlukan), uji multikolinearitas melalui matriks korelasi, dan uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual, uji simultan (uji F) untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama, serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam seluruh pengujian adalah α = 5% (0,05); apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak dan variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan statistik deskriptif terhadap 440 observasi selama periode 2020–2024 disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ROA	0,14	0,04	11,77	-0,27	0,99
FCF	20,86	25,53	30,94	0,00	10,55
DER	0,45	0,89	38,79	-61,30	7,27
FD (Z-Score)	3,91	2,90	41,93	-3,10	4,64

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13, 2026

Variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai rata-rata 0,14 dengan standar deviasi 0,99, yang menunjukkan bahwa data ROA bersifat heterogen sehingga nilai rata-rata kurang mampu merepresentasikan seluruh data secara merata. Variabel free cash flow memiliki nilai rata-rata

ISSN : 3025-9495

20,86 dengan standar deviasi 10,55; karena nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, data free cash flow relatif homogen antarperusahaan sampel. Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai rata-rata 0,45 dengan standar deviasi 7,27, yang menunjukkan tingkat variasi data yang tinggi antarperusahaan. Adapun variabel financial distress memiliki nilai rata-rata 3,91 dengan standar deviasi 4,64, yang juga mengindikasikan sebaran data yang cukup heterogen pada kondisi kesehatan keuangan perusahaan sampel.

Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM). Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas cross-section F sebesar 0,000 (< 0,05), sehingga model Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Selanjutnya, uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas cross-section random sebesar 0,01798, dan berdasarkan hasil tersebut penelitian ini menetapkan Random Effect Model (REM) sebagai model yang lebih sesuai untuk dilanjutkan ke pengujian berikutnya. Untuk memastikan pilihan antara CEM dan REM, dilakukan uji Lagrange Multiplier yang menghasilkan nilai probabilitas Breusch-Pagan cross-section sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga H0 ditolak dan model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

Uji Asumsi Klasik

Estimasi REM dilakukan dengan pendekatan Feasible Generalized Least Square (FGLS) yang mempertimbangkan struktur varians-kovarians dari error term secara simultan. Uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera menghasilkan nilai probabilitas 0,000000, yang menunjukkan residual tidak terdistribusi normal; namun demikian, dengan jumlah observasi sebanyak 440, pengujian tetap dapat dilanjutkan berdasarkan prinsip Central Limit Theorem yang menyatakan bahwa distribusi sampling akan mendekati normal pada ukuran sampel yang besar.

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa variabel free cash flow memiliki nilai probabilitas 0,0002 (< 0,05), yang mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas pada model. Untuk mengoreksi hal tersebut, penelitian ini menerapkan White's Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors sehingga nilai t-statistic dan probabilitas pada seluruh variabel menjadi lebih valid meski koefisien regresi tidak berubah. Uji multikolinearitas melalui matriks korelasi menunjukkan seluruh koefisien korelasi antarvariabel independen berada di bawah 0,85 (FCF-DER = 0,069; DER-FD = 0,089; FCF-FD = 0,202), sehingga model terbebas dari gejala multikolinearitas. Adapun uji autokorelasi dengan statistik Durbin-Watson menghasilkan nilai sebesar 1,6207; untuk mengatasi potensi autokorelasi tersebut,

penelitian ini menggunakan metode White cross-section (period cluster) standard errors sehingga hasil uji signifikansi tetap valid dan dapat dipertanggungjawabkan.

Hasil Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0,088	-0,78	0,43
FCF	0,006	3,58	0,00
DER	-0,000	-0,27	0,79
FD	0,026	3,17	0,00

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13, 2026

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,0519 dan Adjusted R-squared sebesar 0,0454, yang berarti free cash flow, struktur modal, dan financial distress secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 5,19 persen, sementara sisanya sebesar 94,81 persen dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai F-statistic sebesar 7,96 dengan probabilitas 0,00 (< 0,05), yang berarti ketiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa free cash flow memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,006 dengan nilai probabilitas 0,00 (< 0,05), sehingga free cash flow terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor consumer goods. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan free cash flow berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dinyatakan diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas bebas memberikan fleksibilitas dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi tanpa terlalu bergantung pada pendanaan eksternal, sehingga mendorong peningkatan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan Putri et al. (2024) pada perusahaan industri barang konsumsi yang menunjukkan bahwa semakin besar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuannya membiayai kegiatan usaha secara mandiri sehingga kinerja keuangan meningkat. Pada perusahaan sektor consumer goods, ketersediaan free cash flow yang memadai memungkinkan perusahaan menjaga kelancaran aktivitas produksi dan distribusi meskipun kondisi permintaan pasar sedang melemah, sehingga perusahaan tetap mampu memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan.

ISSN : 3025-9495

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Variabel struktur modal (DER) menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,000 dengan nilai probabilitas 0,79 (> 0,05), sehingga struktur modal tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dinyatakan ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri belum memberikan pengaruh yang berarti terhadap tingkat profitabilitas perusahaan consumer goods, yang diduga karena karakteristik operasional sektor ini relatif stabil dan sebagian besar perusahaan cenderung mengandalkan dana internal untuk membiayai kegiatan usahanya. Temuan ini sejalan dengan penelitian Naja dan Natsir (2023) serta Fatmawati dan Alliyah (2023) yang juga menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan consumer goods, karena peningkatan utang tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas akibat adanya beban bunga dan risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa faktor lain, seperti efisiensi operasional dan kemampuan mempertahankan volume penjualan, lebih dominan dalam menentukan kinerja keuangan dibandingkan komposisi struktur modal semata.

Pengaruh Financial Distress terhadap Kinerja Keuangan

Variabel financial distress yang diukur menggunakan Altman Z-Score menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,026 dengan nilai probabilitas 0,00 (< 0,05), sehingga financial distress terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun demikian, arah pengaruh yang ditemukan berbeda dengan arah yang dihipotesiskan, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan financial distress berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dinyatakan ditolak. Perlu dicatat bahwa nilai Altman Z-Score yang lebih tinggi mencerminkan tingkat kesehatan keuangan yang lebih baik dan risiko kebangkrutan yang lebih rendah, sehingga hasil positif ini secara substansi konsisten dengan logika bahwa perusahaan yang lebih sehat secara keuangan cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Semakin tinggi nilai Z-Score suatu perusahaan, semakin rendah risiko kesulitan keuangan yang dihadapinya, sehingga perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasional secara lebih efektif dan efisien dalam menghasilkan laba. Hasil ini didukung oleh Fitria et al. (2025) yang menegaskan bahwa kondisi kesehatan keuangan berperan penting terhadap stabilitas kinerja keuangan perusahaan, meskipun konteks sektor yang diteliti berbeda. Temuan ini juga sejalan dengan signaling theory, yang menjelaskan bahwa kondisi kesehatan keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

ISSN : 3025-9495

Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Modal, dan Financial Distress secara Simultan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji simultan menunjukkan nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,00 (< 0,05), yang berarti free cash flow, struktur modal, dan financial distress secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor consumer goods periode 2020–2024, sehingga hipotesis keempat dinyatakan diterima. Meskipun demikian, nilai koefisien determinasi yang relatif rendah (R-squared = 0,0519) mengindikasikan bahwa kinerja keuangan merupakan variabel yang kompleks dan dipengaruhi oleh banyak faktor lain di luar model penelitian ini, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, tata kelola perusahaan, maupun kondisi ekonomi makro. Hasil ini sejalan dengan temuan Fortunata dan Rasyid (2023) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan consumer goods dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor internal dan eksternal, serta Kristanto dan Yanto (2022) yang menunjukkan bahwa perubahan kondisi ekonomi turut memengaruhi dinamika indikator kinerja keuangan perusahaan pada sektor consumer cyclicals. Selain itu, Ulaya dan Nurfauziah (2022) menekankan bahwa faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar turut memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, sehingga perusahaan perlu senantiasa menyesuaikan strategi operasional dan keuangannya terhadap perubahan lingkungan bisnis.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel terhadap 88 perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut. Pertama, free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengelola arus kas bebas mendukung peningkatan profitabilitas melalui pembiayaan aktivitas operasional dan investasi secara mandiri. Kedua, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa perubahan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri belum memberikan dampak yang berarti pada perusahaan sektor consumer goods selama periode penelitian. Ketiga, financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti perusahaan dengan tingkat kesehatan keuangan yang lebih baik (nilai Altman Z-Score yang lebih tinggi) cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik pula. Keempat, secara simultan free cash flow, struktur modal, dan financial distress terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan kemampuan menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 5,19 persen, sedangkan 94,81 persen sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

ISSN : 3025-9495

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa manajemen perusahaan sektor consumer goods perlu memprioritaskan pengelolaan arus kas bebas secara efektif agar dapat mendukung kelancaran operasional, pembelian bahan baku, pengelolaan persediaan, serta pengembangan investasi jangka panjang. Selain itu, perusahaan juga perlu secara berkala memantau tingkat kesehatan keuangannya guna mengantisipasi potensi kesulitan keuangan sejak dini, mengingat kondisi keuangan yang sehat berkontribusi terhadap kepercayaan investor dan kreditur serta kelancaran akses pendanaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain hanya menggunakan tiga variabel independen dan satu proksi kinerja keuangan (ROA), serta terbatas pada sektor consumer goods dalam kurun waktu lima tahun, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan pada sektor lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, atau tata kelola perusahaan, menggunakan proksi kinerja keuangan yang lebih beragam (seperti ROE, NPM, atau Tobin's Q), memperluas objek penelitian ke sektor industri lain, serta mempertimbangkan variabel kontrol makroekonomi agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afifah, Z. D. N., & Priantilianingtiasari, R. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Struktur Modal, Manajemen Aset dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 5(2), 1023–1039. https://doi.org/10.47467/elmal.v5i2.677

Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. E-Jurnal Manajemen, 27(2), 58–66.

Bank Indonesia. (2025). Inflasi 2024 Terjaga dalam Kisaran Sasaran. Jakarta: Bank Indonesia.

Badan Pusat Statistik. (2025). Indeks Penjualan Riil dan Indikator Ekonomi Sektor Consumer Goods Triwulan I 2025. Jakarta: BPS.

Dewi, A., & Murwaningsari, E. (2024). Factors Influencing Company Performance. Jurnal Akuntansi dan Audit Tri Bhakti, 3(2), 18–33. https://doi.org/10.59806/jaatb.v3i2.391

Dewi, P. Y. C., & Sedana, I. B. P. (2024). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE), 5(1), 199–217. https://doi.org/10.32585/jbfe.v5i1.5137

Ding, Y., & Yan, C. (2024). Corporate Financial Distress Prediction: Based on Multi-Source Data and Feature Selection. Arxiv Preprint.

ISSN : 3025-9495

Fatmawati, S., & Alliyah, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Consumer Goods Tahun 2019-2021. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 11(1).

Fitria, E., Irawati, H. M., & Arifin, A. H. (2025). Mediasi Financial Distress pada GCG dan Kinerja Keuangan Perbankan Indonesia. Jurnal Lentera Bisnis, 14(3).

Fortunata, G., & Rasyid, R. (2023). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Consumer Goods. Jurnal Paradigma Akuntansi, 5(2).

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Irawan, F. (2025). Pengaruh Financial Distress dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Medan Area.

Kristanto, A. K., & Yanto, H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Consumer Cyclicals Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 11(2), 286–296.

Mardiana, A., Limbunan, E., & Leonard, L. (2023). Peran Kualitas Laba dalam Mendukung Kinerja Keuangan dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. Kajian Akuntansi, 24(1).

Muhani, M., Digdowiseiso, K., & Prameswari, K. M. (2022). The Effects of Sales Growth, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Asset Ratio, and Debt to Equity Ratio on the Return on Equity in Energy and Mining Companies. Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal), 5(1), 1240–1246.

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).

Naja, M. T. E., & Natsir, K. (2023). The Effect of Inflation, Liquidity, and Capital Structure on Financial Performance of Consumer Goods Companies Listed on IDX. International Journal of Application on Economics and Business, 1(1).

Nabila, A. S. P., & Putri, V. R. (2024). Operating Capacity, Profitability, Sales Growth Memengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021: Sebelum dan Semasa Pandemi Covid-19. Journal of Accounting, Management and Islamic Economics, 2(1), 77–90. https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.547

Nini, N. A. (2025). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. Jurnal Ilmiah, 4(8), 5511–5518.

Putri, M. A. N., Yuni, S., Kubertein, A., Asi, O. Y., Fransiska, C., & Christian, I. (2024). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan dengan Likuiditas sebagai Pemoderasi pada

ISSN : 3025-9495

Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, 2(3), 209–223.

Riawan, S. K., & Putri, V. R. (2022). Kinerja Keuangan, Inventory Intensity dan Sales Growth Mempengaruhi Penghindaran Pajak pada Perusahaan Ritel Go Public Periode 2014-2018. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 18(2), 89–98.

Rustiana, S. (2022). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Penerbit tidak diterbitkan.

Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D). Bandung: Alfabeta.

Ulaya, D., & Nurfauziah. (2022). Faktor Makroekonomi dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress. Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen, 1(2), 62–77.

Wulandari, E. T., & Amaniyah, E. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM), 3(1), 68–75. https://doi.org/10.21107/jkim.v3i1.18851

Yuwono, M. (2023). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2022. www.bps.go.id, (17/02/Th. XXVI), 1–12.