Analisis Pengaruh *Free-Cash-Flow*, Profitabilitas dan Leverage terhadap Likuiditas pada Industri Pengolahan Makanan dan Minuman Periode 2019-2022

Riven Christian Togelang¹ Yulita Rumondor² Novie P. Sibilang³

^{1,2,3} *Magister Manajemen, Universitas Klabat*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *free-cash-flow*, profitabilitas, dan leverage terhadap likuiditas. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, khususnya analisis regresi linier berganda, untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh signifikan dan positif terhadap likuiditas. Sementara itu, profitabilitas menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan namun positif terhadap likuiditas. Sebaliknya, Leverage berpengaruh signifikan dan negatif terhadap likuiditas.

Kata kunci: *Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas*

Abstract

The aim of this research is to analyses and obtain empirical evidence regarding the influence of free cash flow, profitability, and leverage on liquidity. The population in this study is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. This research utilized quantitative methods, specifically multiple linear regression analysis, to test the hypothesis. The research results indicate that Free Cash Flow significantly and positively affects liquidity. Meanwhile, profitability shows an insignificant yet positive effect on liquidity. In contrast, leverage significantly negatively impacts liquidity.

Keywords: *Free Cash Flow, Profitability, Leverage, Liquidity*

Korespondensi penulis:

Email Address: riven.togelang@gmail.com; s52120015@student.unklab.ac.id;

julitarumondor@gmail.com; s52120010@student.unklab.ac.id; novie@unklab.ac.id

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan tempat kegiatan ekonomi yang mengubah sumber daya menjadi sesuatu yang bermanfaat bagi masyarakat (Wulaningtyas, 2019). Informasi umum suatu perusahaan dapat diketahui dari seperangkat laporan keuangan yang dibuat berdasarkan pedoman (Fakih, 2016). Selain itu penggunaan laporan keuangan melalui analisa laporan keuangan dapat meningkatkan kualitas

keputusan yang akan diambil oleh pengguna laporan keuangan (Eko & Cahyono, 2018).

Menurut Rudianto (2013) kinerja perusahaan merupakan hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Salah satu kinerja perusahaan yang dapat diukur menggunakan informasi dalam keuangan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan indikator-indikator keuangan antara lain *free-cash-flow*, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

Free-cash-flow atau arus kas bebas menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Menurut Ross et al. (2008), *free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan Perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek (Kasmir 2010) atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutang jangka pendek dengan aktiva lancar.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan pada suatu perusahaan yang ditunjukkan dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang didapatkan. Semakin baik rasio profitabilitas dapat menggambarkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio *return-on-asset* (ROA) dan *return-on-equity* (ROE).

Solvabilitas yang diukur menggunakan rasio *leverage* juga menjadi salah satu indikator kinerja keuangan. Nurfauziah (2020) mengatakan bahwa rasio leverage bisa menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pihak eksternal atau penggunaan hutang dalam membiayai perusahaan. Terdapat beberapa ukuran leverage diantaranya rasio *debt-to-total assets*, *debt-to-equity ratio*, *long-term-debt to equity*, *time-interest-earned*, dan *operating-income to liabilities*.

Pada era 2019 sampai dengan 2022 telah terjadi pandemik Covid-19 yang telah memberi tekanan yang cukup kuat dalam sistem keuangan perusahaan, sehingga diperlukan tindakan khusus untuk mengatasi dan menjaga kestabilan sektor keuangan untuk tetap terjaga (Hanoatubun, 2020). Menurut laporan survei dampak Covid-19 terhadap pelaku bisnis yang dilakukan BPS selama periode Juli 2020, dimana mayoritas pelaku usaha mikro dan kecil (UMK) serta usaha menengah dan besar (UMB) sama-sama melaporkan penurunan pendapatan.

Sektor makanan dan minuman merupakan sektor yang paling terkena dampak Covid-19 karena adanya penurunan daya beli masyarakat. Bahan baku juga menjadi permasalahan utama karena sebagian besar merupakan barang impor. Selain itu, biaya produksi terus meningkat karena adanya kenaikan dolar Amerika Serikat. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, sektor yang paling terkena dampak Covid-19 adalah sektor akomodasi dan makanan minuman dengan persentase mencapai 92,47%.

Pada saat likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek atau mengukur kemampuan perusahaan Dalam menyelesaikan hutang jangka pendek dengan aktiva lancar, penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas perusahaan sektor

makanan dan minuman selama pandemic Covid 19 di era 2019 sampai dengan 2020. Diduga *Free-cash-flow*, profitabilitas dan leverage merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas pada perusahaan-perusahaan disektor ini.

Profitabilitas dan likuiditas adalah dua hal yang saling terkait dalam bisnis. Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi likuiditasnya. Dalam sektor makanan dan minuman, peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat meningkatkan rasio likuiditas perusahaan.

Sebuah studi yang dilakukan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Studi ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka risikonya semakin kecil. Beberapa jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya antara lain rasio cepat, rasio kas, rasio saat ini, dan rasio perputaran persediaan (Anis, 2017).

Free-cash-flow juga diduga dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan khususnya pada sektor makanan dan minuman. Pada umumnya, *free-cash-flow* (FCF) adalah aliran kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi semua kebutuhan modal kerjanya dan investasi jangka panjang. FCF dapat digunakan untuk membayar hutang, membeli kembali saham, atau membayar dividen. FCF juga dapat digunakan untuk meningkatkan likuiditas perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020, FCF tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Salsabila, 2023). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa FCF berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan (Munirna, 2023). Sektor makanan dan minuman adalah sektor yang sangat kompetitif dan memiliki margin keuntungan yang rendah. Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor ini harus mempertahankan likuiditas yang baik agar dapat bertahan dalam jangka panjang. Namun, kebijakan dividen juga harus dipertimbangkan dengan hati-hati agar tidak mengurangi pendapatan likuiditas (Salsabila, 2023).

Faktor lain yang diduga juga dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* mengacu pada penggunaan utang (pinjaman) oleh sebuah perusahaan untuk membiayai operasinya. Perusahaan yang memiliki jumlah utang yang besar dibandingkan dengan ekuitasnya akan menyebabkan rasio *leverage* akan tinggi. *Leverage* yang tinggi akan dapat meningkatkan beban bunga, yang harus dibayar terlepas dari keadaan keuangan perusahaan. Hal ini dapat mengurangi arus kas yang tersedia untuk operasi sehari-hari, sehingga mempengaruhi likuiditas. Selain itu jika perusahaan memiliki banyak utang jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo, ditambah kondisi pasar yang tidak menguntungkan akan membuat sulit dan mahal untuk melakukan *refinancing*, hal ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan likuiditas. *Leverage* yang tinggi dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk menanggapi peluang atau tantangan pasar dengan cepat, karena dana lebih banyak terikat dalam melayani utang.

METODOLOGI PENELITIAN

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *free-cash-flow*, profitabilitas, dan leverage terhadap likuiditas perusahaan-perusahaan sektor makanan dan minuman pada tahun 2019-2022 yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) menggunakan pendekatan kuantitatif kausal. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan di sektor ini sebanyak 45 perusahaan dengan jumlah tahun observasi 4 tahun. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sample dengan kriteria kelengkapan data yang sesuai dengan variabel penelitian dan mengeluarkan likuiditas negatif didapat jumlah observasi sebanyak 111. Metode analisis deskriptif serta analisis regresi berganda menjadi metode untuk menganalisis data.

Model penelitian yang akan dipakai untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (1)$$

Keterangan :

Y = Likuiditas

α = Konstanta

X1 = Nilai logaritma natural dari *Free-cash-flow*

X2 = Profitabilitas

X3 = Leverage

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$ = Koefisien regresi masing-masing variabel

ε = Standard Error

Likuiditas diukur menggunakan *quick-ratio* seperti pada persamaan 2. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas jangka pendek dan memenuhi kewajiban finansialnya. Persamaan ini tidak memasukan persediaan (*inventory*), yang tidak mudah dikonversi menjadi kas. Rasio likuiditas di atas 1 dianggap sehat.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2)$$

Untuk mengukur *free-cash-flow* penelitian ini menggunakan persamaan 3. Free Cash Flow adalah ukuran penting karena menunjukkan seberapa banyak uang tunai yang dihasilkan perusahaan yang bisa digunakan untuk membayar dividen, melakukan investasi, melunasi utang, atau untuk kegiatan lainnya. Ini adalah indikator yang baik tentang kesehatan keuangan perusahaan.

$$\text{FCF} = \text{NOPAT}^* + \text{Depresiasi} + \text{Amortisasi} - \text{Perubahan Modal Kerja} - \text{Belanja Modal} \quad (3)$$

*Net Operating Profit After Tax

Profitabilitas diukur menggunakan rasio ROA (*return on asset*) untuk melihat seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa baik manajemen menggunakan sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan pendapatan. ROA yang tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Adapun rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset Rata-rata}} \times 100\% \tag{4}$$

Variable *leverage* diukur menggunakan persamaan pada model 5 atau perbandingan antara total hutang dengan total asset perusahaan.

$$\text{Debt-to-Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \tag{5}$$

Rasio ini mengukur seberapa banyak perusahaan membiayai operasinya melalui utang dibandingkan dengan ekuitas. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan leverage yang lebih tinggi dan mungkin menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Pada Tabel 1 dapat dilihat likuiditas perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman pada periode 2019-2022 memiliki *quick-ratio* minimum sebesar 0.01. Pada Tabel 2 terlihat hampir 50 persen perusahaan-persusahaan di sektor ini memiliki *quick-ratio* kurang dari 1, rasio yang tidak sehat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan ini memiliki lebih banyak kewajiban jangka pendek daripada aset yang dapat segera diuangkan. Profitabilitas di sektor ini relatif kecil pada periode 2019-2022 dengan nilai minimum -4.22, Hampir 25 persen perusahaan memiliki ROA kurang dari 1% dan terdapat 60% perusahaan yang memiliki ROA kurang dari 10% (Tabel 2).

Rata-rata *leverage* adalah 0.4314 mengindikasikan bahwa secara umum, perusahaan-perusahaan pada sektor ini memiliki utang yang lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitasnya. Nilai mean yang kurang dari 1 menunjukkan bahwa secara keseluruhan, perusahaan cenderung lebih banyak didanai oleh ekuitas daripada utang. Ratio pendanaan 2:1 dari ekuitas dibandingkan pendanaan hutang meliputi hampir 75% perusahaan-perusahaan pada sektor ini (Tabel 2). Ratio (DER) yang relatif kecil memiliki beberapa implikasi antara lain perusahaan dianggap memiliki risiko keuangan yang lebih rendah karena mereka menggunakan lebih sedikit utang relatif terhadap ekuitas. Ini berarti bahwa dalam situasi keuangan yang sulit, perusahaan-perusahaan ini akan lebih mampu bertahan karena beban utangnya yang lebih ringan.

Tabel 1

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Liquidity	111	0.01	11.43	1.9919	2.43421
LnCF	111	6.09	28.76	21.3744	5.19271
Profit	111	-4.22	14.7	0.5757	2.21721
Lev	111	0.01	2.18	0.4314	0.31251
Valid N (listwise)	111				

Tabel 2
Percentile

		Statistics			
		Profit	Lev	Liquidity	LnCF
N	Valid	111	111	111	111
	Missing	0	0	0	0
Percentiles	15	0.0000	0.1200	0.3260	13.9460
	25	0.0100	0.2400	0.6100	16.6300
	30	0.0200	0.2660	0.7060	19.9440
	45	0.0500	0.4000	0.9940	22.9080
	50	0.0600	0.4300	1.1500	23.2500
	60	0.0900	0.4620	1.5720	23.7980
	75	0.1400	0.5600	2.2800	25.2100

Tabel 3 menunjukkan hubungan yang tidak signifikan antara profitabilitas dan leverage.

Dengan kata lain tingkat hutang pada perusahaan di sektor ini tidak memiliki korelasi signifikan dengan profitabilitas perusahaan. Selain tingkat hutang, likuiditas perusahaan juga tidak memiliki korelasi signifikan dengan profitabilitas. Namun demikian terdapat korelasi negatif yang signifikan pada level alfa 5% antara leverage dan likuiditas.

Tabel 3 juga memperlihatkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara *free cash flow* dan profitabilitas, yang menunjukkan adanya hasil yang bertolak belakang. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang memiliki keuntungan besar akan lebih memilih untuk secara agresif mereinvestasikan keuntungan untuk ekspansi, pembelian aset, penelitian dan pengembangan, atau pengeluaran modal lainnya. Kebijakan seperti ini dapat mengurangi free-cash-flow karena kas yang dihasilkan digunakan untuk investasi bukan disimpan atau dikembalikan ke pemegang saham. Indikasi lainnya juga apabila perusahaan memiliki pengeluaran non-cash expenses yang tinggi seperti depresiasi dan amortisasi, yang mengurangi laba tetapi tidak mempengaruhi aliran kas. Jika perusahaan memiliki aset tetap yang besar dengan depresiasi yang signifikan, ini bisa menyebabkan laba yang tinggi sementara kas yang sebenarnya digunakan untuk pembayaran aset tersebut. Hal ini terlihat dari rasio *return-on-asset* yang relatif kecil yang bisa disebabkan oleh komposisi aset tetap yang tinggi menghasilkan biaya penyusutan yang besar pula.

Pada Tabel 3 terlihat bahwa *leverage* dan likuiditas memiliki korelasi negatif yang signifikan. Hal ini mengindikasikan perusahaan pada sektor makanan dan minuman memiliki kewajiban jangka pendek yang besar, dimana pelunasannya akan mengurangi kas dan setara kas yang dapat segera digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas. Utang jangka pendek yang harus dibayar dapat mengikis likuiditas yang tersedia. Ada kemungkinan juga apabila perusahaan pada sektor ini menggunakan hutang untuk investasi jangka panjang dan bukan untuk kebutuhan operasional, perusahaan tersebut mungkin memiliki aset yang kurang likuid dan karenanya likuiditas yang lebih rendah.

Tabel 3
Korelasi antar variable

		Correlations			
		Profit	Lev	Liquidity	LnCF
Profit	Pearson Correlation	1	.006	-.086	-.308**
	Sig. (2-tailed)		.951	.368	.001
	N	111	111	111	111
Lev	Pearson Correlation	.006	1	-.254**	-.011
	Sig. (2-tailed)	.951		.007	.905
	N	111	111	111	111
Liquidity	Pearson Correlation	-.086	-.254**	1	.207*
	Sig. (2-tailed)	.368	.007		.029
	N	111	111	111	111
LnCF	Pearson Correlation	-.308**	-.011	.207*	1
	Sig. (2-tailed)	.001	.905	.029	
	N	111	111	111	111

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

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

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk mengetahui dan melihat apakah terdapat korelasi diantara variabel independen didalam satu model regresi Ghozali (2018:107). Gejala multikolinearitas dalam suatu model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Bilamana nilai tolerance > 0.1 atau nilai VIF < 10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas. Sebaliknya, bilamana nilai tolerance < 0.1 atau nilai VIF > 10 maka terdapat gejala multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4

Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Tolerance	
		B	Std. Error	Beta	t		Sig.
1	(Constant)	0.655	0.755		0.868	0.387	
	LnCF	0.058	0.032	0.175	1.802	0.074	0.905
	Profit	-0.123	0.075	-0.158	-1.635	0.105	0.905
	Lev	-0.712	0.509	-0.129	-1.399	0.165	1.000

a. Dependent Variable: Abs_Res

Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji terlihat bahwa nilai tolerance semua variable > 0.1 dengan demikian model pada persamaan 1 tidak memiliki gejala multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui dan melihat apakah ada ketidaksamaan yang muncul antar variabel dari residual suatu pengamatan ke

pengamatan lainnya didalam satu model persamaan regresi Ghozali (2018:137). Untuk melakukan uji heteroskedastisitas ini digunakan parameter sebagai berikut:

- H₀ : Tidak terdapat gejala heteroskedastisitas
- H₁ : Terdapat gejala heteroskedastisitas

Jika nilai signifikansi uji tersebut yang berada diatas atau lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima. Itu berarti tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi uji tersebut yang berada dibawah atau lebih kecil dari 0,05 maka H₁ diterima. Itu berarti adanya gejala heteroskedastisitas. Dengan mengganti varibel dependen dengan nilai absolut dari residual pada persamaan 1 diatas maka didapat hasil uji heteroskedastisitas seperti pada Tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.655	0.755		0.868	0.387
	LnCF	0.058	0.032	0.175	1.802	0.074
	Profit	-0.123	0.075	-0.158	-1.635	0.105
	Lev	-0.712	0.509	-0.129	-1.399	0.165

a. Dependent Variable: Abs_Res

Dari hasil uji pada Tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima. Dengan demikian model pada persamaan 1 tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda pada persamaan 1 untuk menguji besar pengaruh, arah dan tingkat signifikansi dari free_cash_flow, profitabilitas dan leverage terhadap likuiditas perusahaan-perusahaan di sektor minuman dan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022.

a. Evaluasi Kecocokan Model - Uji F

Uji F membantu mengevaluasi seberapa baik model regresi berganda sesuai dengan data. Jika uji F menunjukkan bahwa model secara statistik signifikan, ini berarti model tersebut cocok dengan data lebih baik daripada model tanpa variabel independen. Hasil uji-F dapat dilihat pada Tabel 6, memiliki angka signifikan < 0.05, dengan demikian persamaan 1 adalah model yang fit sehingga variabel free-cash-flow, leverage dan profitability dapat dipakai untuk mengestimasi variabel likuiditas.

Tabel 6. Uji Kecocokan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.393	3	23.131	4.250	.007 ^b
	Residual	582.400	107	5.443		
	Total	651.793	110			

a. Dependent Variable: Liquidity

b. Predictors: (Constant), LnCF, Lev, Profit

b. Uji parsial – Uji t

Dalam analisis regresi linear, uji t digunakan untuk menilai signifikansi masing-masing koefisien regresi. Ini membantu menentukan apakah variabel independen tertentu memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan persamaan 1 untuk menguji pengaruh *free-cash-flow*, *leverage* dan *profitability* dapat untuk mengestimasi variabel likuiditas dengan hasil yang dapat dilihat pada Tabel 7 dibawah ini:

**Tabel 7
Uji Parsial**

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	0.884	1.056		0.837	0.404
	Profit	-0.027	0.105	-0.024	-0.254	0.8
	Lev	-1.957	0.712	-0.251	-2.75	0.007
	LnCF	0.092	0.045	0.196	2.045	0.043

a. Dependent Variable: Liquidity

Pengaruh Leverage terhadap likuiditas

Lev signifikan (p=0.007), dengan koefisien sebesar -1.957 menunjukkan bahwa level utang (*leverage*) berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas. Ini berarti bahwa ketika tingkat leverage perusahaan meningkat, likuiditasnya cenderung menurun. Dari hasil ini dapat diartikan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi memiliki hutang lebih banyak, yang berarti mereka harus membayar bunga yang lebih tinggi. Pembayaran bunga ini mengurangi arus kas yang tersedia, yang bisa digunakan untuk mempertahankan atau meningkatkan likuiditas.

Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi juga dapat dianggap kurang menarik oleh investor karena risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka sehingga menurunkan kemampuan perusahaan untuk menggalang dana melalui ekuitas.

Pengaruh negatif tingkat hutang terhadap likuiditas dapat juga berarti bahwa perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman ini tidak dapat merespons dengan cepat terhadap kesempatan atau kebutuhan mendesak untuk dana likuid, karena arus kas mereka sebagian besar sudah dialokasikan untuk pelayanan hutang.

Meskipun rata-rata perusahaan di sektor ini memiliki tingkat *leverage* menengah (Tabel 2, D/E 1:2), namun hal tersebut cukup signifikan mempengaruhi likuiditas perusahaan.

Pengaruh Free-Cash-Flow terhadap likuiditas

LnCF signifikan ($p=0.043$), dengan koefisien sebesar 0.092 menunjukkan bahwa aliran kas (*Free Cash Flow*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa *free-cash-flow* merupakan indikator penting dari kesehatan keuangan sebuah perusahaan, yang menggambarkan jumlah kas yang tersedia setelah perusahaan membiayai operasi dan pemeliharaan atau ekspansi modalnya.

Hasil uji partial mendapati pengaruh positif signifikan, itu berarti bahwa perusahaan memiliki lebih banyak dana yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti hutang dagang atau kewajiban lain yang harus dibayar dalam waktu dekat, yang secara langsung meningkatkan likuiditas. Hal ini dapat memberikan fleksibilitas lebih untuk menghadapi keadaan tidak terduga tanpa perlu bergantung pada pembiayaan eksternal. Ini juga memungkinkan perusahaan untuk mengambil keputusan strategis, seperti akuisisi atau investasi tanpa mempengaruhi posisi kas jangka pendeknya. *Free-cash-flow* yang kuat memberi perusahaan kemampuan untuk melunasi utangnya lebih cepat jika diinginkan, yang dapat mengurangi beban bunga dan meningkatkan rasio likuiditasnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap likuiditas

Profit tidak signifikan ($p=0.800$), menunjukkan tidak ada bukti yang cukup untuk menyimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi likuiditas secara signifikan. Dapat diartikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk tujuan lain selain meningkatkan seperti pembayaran dividen, pembelian kembali saham, atau investasi dalam proyek jangka panjang, yang berarti tidak langsung meningkatkan likuiditas. Perusahaan dengan hutang yang tinggi mungkin harus menggunakan sebagian besar profitnya untuk pelayanan hutang.

c. Uji Simultan

Hasil uji pada Tabel 6 juga dapat dipakai untuk menguji pengaruh semua variabel independen pada variabel dependen. Dari hasil uji didapati bahwa nilai F sebesar 4.250 dan nilai signifikansi lebih kecil dari *level* alfa (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa *free-cash-flow*, *leverage* dan profitabilitas secara simultan atau bersamaan dapat mempengaruhi likuiditas.

d. Uji koefisien determinasi

Uji determinasi bertujuan untuk memberikan ukuran seberapa baik model regresi dapat menjelaskan variabilitas dari variabel dependen. Hasil uji determinasi dapat dilihat pada Tabel 8 dibawah ini. Nilai *R-Square* yang dihasilkan adalah sebesar 0,106 yang dapat disimpulkan bahwa variabel *free-cash-flow*, *leverage* dan profitabilitas dapat menjelaskan variasi yang ada pada variabel likuiditas sebesar 0.106 atau 10.6% sedangkan 89,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang didalam penelitian ini

tidak diteliti seperti kebijakan kredit yang berlaku, siklus operasi, kebijakan dividen dan faktor faktor lainnya.

Tabel 8
Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.326 ^a	.106	.081	2.33302

a. Predictors: (Constant), LnCF, Lev, Profit

SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh *free-cash-flow*, *leverage* dan profitabilitas pada perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman periode 2019-2022. Penelitian ini mendapati bahwa profitabilitas tidak signifikan mempengaruhi likuiditas, sedangkan *free-cash-flow* dan *leverage* memberi pengaruh signifikan pada likuiditas. Implikasi hasil penelitian antara lain pertama, perusahaan-perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang memiliki tingkat leverage yang lebih tinggi mungkin akan mengalami kesulitan likuiditas. Diharapkan untuk dapat mengurangi tingkat hutang pada level tertentu sehingga dapat memperbaiki posisi likuiditas mereka. Meskipun leverage dapat meningkatkan tingkat pengembalian investasi saat perusahaan berkinerja baik, *leverage* yang tinggi dalam jangka panjang dapat meningkatkan risiko kegagalan bisnis, terutama jika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau menghadapi kondisi pasar yang sulit. Perusahaan perlu menyeimbangkan antara menggunakan utang untuk pertumbuhan dan menjaga likuiditas yang sehat. Ini sering melibatkan strategi manajemen risiko yang cermat untuk memastikan bahwa leverage tidak membahayakan stabilitas keuangan perusahaan. Kedua, perusahaan-perusahaan pada sektor ini diharapkan mampu mempertahankan manajemen yang efektif terhadap *free-cash-flow* adalah kunci untuk mempertahankan atau meningkatkan likuiditas.

Referensi

- Anis Fadhilah (2017). Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Periode Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013 – 2016. *Ekonomia*, 6(3).
- Eko, K., & Cahyono. (2018). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan PT.Gudang Garam Tbk. *Jurnal Management dan Kewirausahaan*, 3(2), 159-170.
- Fakih, S. (2016). Analisis kinerja keuangan perusahaan BUMN bidang konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1-19.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanoatubun, Silpa .2020. Dampak Covid -19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal EduPsyCouns*. (2)1.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Mursidah, Yunina & 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).

Nurfauziah, F. L. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran Perusahaan, leverage, dan reputasi Kantor akuntan publik terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan audited. *EKUBIS*, 1(1), 36-53.

Rudianto. (2013). *Akuntansi manajemen informasi untuk pengambilan keputusan strategis*.

Jakarta: Erlangga.

Ross, S. A., R. W. Westerfield, dan B. D. Jordan. 2008. *Corporate Finance Fundamentals*.

Talitha Aulia Salsabila & Mahardika, D. P (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *E- Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. E- proceedings of Management*, 10(2).

Wulaningtyas, V. (2019). *Analisis kinerja keuangan perusahaan BUMN bidang konstruksi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Bandung. Universitas katolik Parahyangan.