

Pengaruh *Free Cash Flow* dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Konsumen Periode 2019-2024

Nia Kusnuramdani

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Universitas Ekuitas Indonesia, Bandung, Indonesia

ABSTRAK

Pendahuluan/Tujuan Penelitian: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *free cash flow* dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di BEI periode 2019–2024. **Permasalahan Penelitian:** Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya pemahaman terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, khususnya pada sub sektor jasa konsumen yang memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Kondisi persaingan usaha yang semakin ketat serta perubahan lingkungan bisnis mendorong perusahaan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan keuangan dan operasionalnya. **Kebaruan Penelitian:** Kebaruan penelitian terletak pada analisis pengaruh *free cash flow* dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor jasa konsumen dengan menggunakan data periode 2019–2024 yang mencerminkan perubahan kondisi bisnis sebelum dan sesudah pandemi COVID-19, sehingga memberikan gambaran empiris mengenai adaptasi kinerja keuangan perusahaan dalam menghadapi dinamika ekonomi. **Metode Penelitian:** Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan 23 perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di BEI, dengan total 138 sampel yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. **Temuan/Hasil Penelitian:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan efisiensi operasional secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, serta secara parsial masing-masing variabel berpengaruh signifikan dan memberikan kontribusi nyata. **Kesimpulan:** Pengelolaan *free cash flow* dan efisiensi operasional yang efektif menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

INFO ARTIKEL

Kata kunci:
efisiensi operasional,
free cash flow,
kinerja keuangan.

*Nia Kusnuramdani, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Universitas Ekuitas Indonesia, Bandung, Indonesia
Alamat e-mail: niakusnur@gmail.com

1. Pendahuluan

Sektor jasa konsumen (*consumer services*) di Indonesia merupakan salah satu subsektor yang berperan penting dalam perekonomian karena berkaitan erat dengan aktivitas konsumsi masyarakat. Sub sektor ini mencakup berbagai bidang seperti restoran, perhotelan, pariwisata, dan hiburan yang memiliki karakteristik dinamis serta sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi (Indryani et al., 2025). Dalam periode 2019–2024, perusahaan pada subsektor ini menghadapi berbagai tantangan, terutama akibat pandemi COVID-19 dan proses pemulihan ekonomi setelahnya, yang berdampak pada fluktuasi kinerja keuangan. Oleh karena itu, pengelolaan *free cash flow* dan efisiensi operasional menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi tersebut tercermin pada salah satu perusahaan subsektor jasa konsumen, yaitu PT Fast Food Indonesia Tbk.

Penurunan dan ketidakstabilan kinerja keuangan yang dialami oleh PT Fast Food Indonesia Tbk selama periode 2019–2024 terlihat dari fluktuasi laba perusahaan. Selain itu, perusahaan juga mengalami dinamika pada *free cash flow* yang cenderung berfluktuasi serta perubahan tingkat efisiensi operasional sebagai dampak dari penyesuaian strategi bisnis sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Berdasarkan pemberitaan Kompas, perusahaan mencatatkan kerugian sebesar Rp138,75 miliar pada semester I tahun 2025 serta menutup 19 gerai sebagai langkah efisiensi operasional, yang menunjukkan adanya tekanan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut merupakan dampak berkelanjutan dari berbagai tantangan yang dihadapi perusahaan, seperti pandemi Covid-19 sejak 2020, aksi boikot pada periode 2023–2024, serta perubahan preferensi konsumen yang menurunkan permintaan. Akumulasi faktor-faktor tersebut menyebabkan kinerja keuangan perusahaan cenderung menurun, yang tercermin dari penurunan laba secara berturut-turut selama periode 2019–2024 berdasarkan laporan keuangan BEI.

Penggunaan teori agensi membantu menjelaskan bagaimana konflik kepentingan antara pemilik modal dan manajemen dapat memengaruhi dua faktor utama, yaitu *free cash flow* dan efisiensi operasional. Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *free cash flow*, yaitu arus kas bersih yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. *Free cash flow* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, mendukung pengembangan usaha, serta memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai pertumbuhan dan kesehatan keuangan perusahaan (Mursidah et al., 2023). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lingga et al., 2024), (Masri et al., 2025), (Chairunnisa & Lestari, 2024) menyatakan bahwa *free cash flow* mempengaruhi kinerja keuangan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (Quan & Ardiansyah, 2020) dan (Yuliana et al., 2025) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian

tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan (*research gap*) yang masih perlu dikaji lebih lanjut. Selain itu, penelitian sebelumnya umumnya belum secara spesifik mengkaji sub sektor jasa konsumen serta belum mempertimbangkan kondisi ekonomi yang berfluktuasi pada periode sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah efisiensi operasional, yaitu kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional dengan menekan biaya secara optimal tanpa mengurangi tingkat penjualan. Keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besarnya pendapatan, tetapi juga oleh efektivitas pengendalian biaya, sehingga perusahaan dikatakan efisien apabila mampu menghasilkan output yang maksimal dengan biaya yang relatif rendah (Gabriel & Abdi, 2022). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indraswari et al., 2024), (Simamora et al., 2025), dan (Nurdin et al., 2025) menyatakan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan menurut hasil penelitian (Syariva et al., 2025), (Tania & Abdi, 2023), dan (Hia et al., 2024) menyatakan bahwa efisiensi operasional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara efisiensi operasional dan kinerja keuangan, sekaligus memperkuat kontribusi terhadap literatur yang ada dengan mempertimbangkan konteks dan variabel penelitian yang digunakan.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya serta adanya inkonsistensi hasil pada penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Konsumen Periode 2019-2024”.

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana kondisi serta pengaruh *free cash flow* dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi *free cash flow*, efisiensi operasional, dan kinerja keuangan serta menguji pengaruh *free cash flow* dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat akademis bagi peneliti, menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, serta menjadi referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Keagenan

Menurut Jensen & Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik modal sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen, di mana manajemen diberi mandat untuk mengelola sumber daya perusahaan secara optimal guna mencapai tujuan dan kepentingan prinsipal (Muttaqin & Adiwibowo, 2023).

Teori agensi menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan antara pemilik modal dan manajemen dapat menimbulkan konflik yang mempengaruhi pengelolaan *free cash flow* dan efisiensi operasional. *Free cash flow* dipandang sebagai mekanisme pengendalian yang dapat mengurangi konflik keagenan karena mencerminkan kondisi serta kapasitas keuangan perusahaan (Mursidah et al., 2023). Sebaliknya, rendahnya efisiensi operasional dapat muncul ketika manajemen tidak memiliki dorongan yang sejalan dengan kepentingan pemilik akibat perbedaan insentif (Miswanto et al., 2022).

Dalam perspektif *free cash flow*, teori agensi menjelaskan bahwa tingginya *free cash flow* dapat memicu konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik apabila tidak dikelola secara optimal. Oleh karena itu, kemampuan manajemen dalam mengalokasikan *free cash flow* ke dalam proyek yang memberikan pengembalian positif dan bernilai NPV tinggi menjadi kunci dalam meningkatkan kinerja keuangan (Muttaqin & Adiwibowo, 2023). Dan dalam konteks efisiensi operasional, teori agensi menekankan bahwa manajemen sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya guna memaksimalkan nilai perusahaan. Efisiensi operasional yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menekan biaya dan meningkatkan laba, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan (Indraswari et al., 2024).

Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan teori agensi sebagai dasar untuk menjelaskan bahwa pengelolaan *free cash flow* dan efisiensi operasional yang tidak optimal berpotensi mempengaruhi kualitas keputusan manajerial dan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas keuangannya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Ikatan Akuntan Indonesia (2009) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat dievaluasi melalui analisis laporan keuangan. Informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan masa lalu digunakan sebagai dasar untuk memperkirakan kinerja di masa mendatang serta menilai aspek lain yang menjadi perhatian pemangku kepentingan, seperti pembagian dividen, tingkat kesejahteraan karyawan, pergerakan harga saham, dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Jessica & Triyani, 2022).

2.3 Free Cash Flow

Free cash flow adalah sisa kas yang diperoleh perusahaan setelah seluruh kewajiban operasional dan belanja modal terpenuhi. Konsep ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan dana internal yang dapat dimanfaatkan untuk kebutuhan strategis tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal (Quan & Ardiansyah, 2020). Nilai *free cash flow* yang positif menunjukkan kondisi arus kas yang sehat, sedangkan nilai negatif dapat mengindikasikan keterbatasan kas atau adanya investasi besar yang diharapkan memberikan manfaat ekonomi pada periode mendatang (Masri et al., 2025).

2.4 Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas usaha secara optimal melalui pengendalian biaya tanpa menghambat perolehan pendapatan. Tingkat efisiensi tidak hanya berkaitan dengan besarnya pendapatan, tetapi juga dengan efektivitas perusahaan dalam menekan beban operasional yang berdampak pada laba. Perusahaan dinilai efisien apabila mampu menghasilkan output maksimal dengan penggunaan input atau biaya yang minimal (Gabriel & Abdi, 2022).

3. Metode, Data, dan Analisis

Penelitian ini menggunakan *free cash flow* (X_1), efisiensi operasional (X_2), dan kinerja keuangan (Y) sebagai objek penelitian. Metode penelitian yang diterapkan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *free cash flow* dan efisiensi operasional, sedangkan variabel terikatnya adalah kinerja keuangan. Populasi penelitian mencakup 48 perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Dalam penentuan sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2024, (2) perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode tersebut, (3) perusahaan yang bergerak dalam industri rumah makan, hotel, resor, dan kapal pesiar, serta (4) perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh total sampel sebanyak 138 data observasi yang berasal dari 23 perusahaan selama 6 tahun pengamatan. Sumber data penelitian berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di BEI periode 2019–2024. Teknik pengumpulan data sekunder yang digunakan untuk memperoleh informasi meliputi teknik dokumentasi dan studi kepustakaan, sehingga data yang diperoleh dapat dianalisis untuk menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian secara komprehensif.

3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Free Cash Flow

Free cash flow merupakan arus kas bersih yang tersedia bagi investor setelah perusahaan memenuhi seluruh kebutuhan investasi dan biaya operasional dalam periode tertentu (Masri et al., 2025). Menurut (Aprillia & Yesiana, 2021), arus kas bebas diperoleh dari perhitungan selisih arus kas aktiva operasi dan arus kas aktivitas investasi. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$FCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Arus Kas Investasi}}{\text{Total Aset}}$$

Efisiensi operasional

Efisiensi operasional menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas usahanya secara optimal dengan menekan biaya operasional tanpa mengurangi pendapatan yang diperoleh (Gabriel & Abdi, 2022). Menurut (Aprilia & Soebroto, 2020), efisiensi operasional mencerminkan tingkat pengeluaran biaya yang digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan. Rasio Biaya Operasional dibandingkan dengan Pendapatan Operasional (BOPO) merupakan salah satu indikator yang dipakai untuk mengukur efisiensi operasional, yang bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menutupi beban operasional melalui pendapatan operasionalnya. Perhitungan rasio BOPO dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$BOPO = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan berhasil menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Masri et al., 2025). Indikator kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah EBITDA (*Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization*). Margin EBITDA merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba operasional perusahaan terhadap pendapatan, di mana EBITDA adalah laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi. Semakin tinggi margin EBITDA, semakin baik kinerja perusahaan karena mencerminkan efisiensi dalam menghasilkan laba dan mengendalikan biaya (Dharma et al., 2022). Menurut (Mirgen & Kahraman, 2025), perhitungan margin EBITDA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EBITDA = \frac{EBITDA}{\text{Penjualan}}$$

Persamaan model regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 = Free Cash Flow

X_2 = Efisiensi Operasional

e = Tingkat kesalahan (error term)

i = Perusahaan

t = Waktu

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menyajikan data secara sistematis sehingga lebih mudah dipahami. Analisis ini bertujuan memberikan gambaran karakteristik data penelitian melalui nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), median, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Berikut disajikan hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini yang diolah menggunakan aplikasi EViews 12.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Free Cash Flow	Efisiensi Operasional	Kinerja Keuangan
Mean	-3.338406	-0.381281	-1.919660
Median	-3.122342	-0.405185	-2.013134
Maximum	-0.727521	1.222273	2.711177
Minimum	-9.073176	-2.906759	-5.802609
Std Dev.	1.643985	0.566379	1.269789

Sumber : Hasil Output EViews 12, 2025

Berdasarkan tabel tersebut, diperoleh temuan bahwa *free cash flow* sebagai variabel independen (X_1) pada perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar -3,338406, nilai median -3,122342, nilai maksimum -0,727521, nilai minimum -9,073176, dan standar deviasi 1,643985.

Efisiensi operasional sebagai variabel independen (X_2) pada perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 memiliki nilai rata-rata -0,381281, median -0,405185, maksimum 1,222273, minimum -2,906759, dan standar deviasi 0,566379.

Kinerja keuangan sebagai variabel dependen (Y) pada perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 memiliki nilai rata-rata -1,919660, median -2,013134, maksimum 2,711177, minimum -5,802609, dan standar deviasi 1,269789.

4.2 Penentuan Model Regresi Data Panel

Estimasi parameter dalam regresi data panel dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan model, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Untuk menentukan model yang paling sesuai, dilakukan tiga tahapan pengujian sebagai dasar pemilihan model terbaik yaitu sebagai berikut:

Uji Chow

Pada uji Chow, nilai statistik Cross-section F sebesar 5,294113 dengan probabilitas (p) 0,0000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *Common Effect*.

Uji Hausman

Pada uji Hausman, nilai statistik Chi-Square Cross-section *Random* sebesar 11,733183 dengan probabilitas (p) 0,0028. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model *Fixed Effect* dinyatakan lebih baik dibandingkan model *Random Effect*.

Uji Lagrange Multiplier

Uji LM biasanya digunakan untuk memilih antara model *Common Effect* atau *Random Effect*. Namun, berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman, model *Fixed Effect* (FEM) telah ditentukan sebagai model yang paling sesuai digunakan. Menurut (Basuki, 2021:26), uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan jika kedua uji tersebut sudah menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* (FEM) merupakan model terpilih. Oleh karena itu, model *Fixed Effect* (FEM) ditetapkan sebagai model estimasi yang paling tepat dalam penelitian ini, sehingga uji Lagrange Multiplier tidak dilakukan.

4.3 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, analisis regresi data panel menggunakan pendekatan Fixed Effect Model (FEM) sebagai model estimasi. Model ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen, yaitu *free cash flow* dan efisiensi operasional, terhadap variabel dependen berupa kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Berdasarkan pengujian tersebut, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Kinerja Keuangan (Y)} = -0.771042 + 0.225917 \text{ Free Cash Flow} + 1.034451 \text{ Efisiensi Operasional} + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

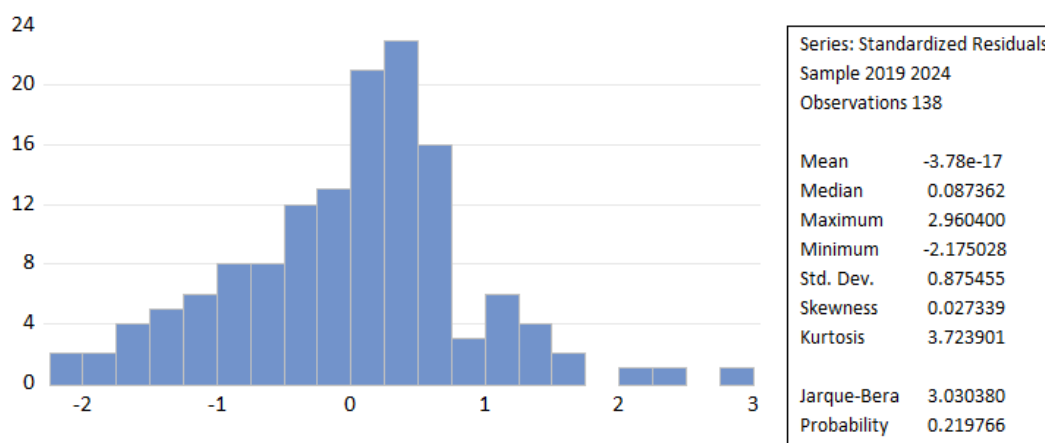
1. Nilai konstanta sebesar $-0,771042$ menunjukkan bahwa apabila variabel independen, yaitu *free cash flow* dan efisiensi operasional, bernilai nol, maka kinerja keuangan perusahaan berada pada nilai $-0,771042$.
2. Koefisien regresi *free cash flow* (X_1) sebesar $0,225917$ mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *free cash flow* sebesar satu satuan akan diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan sebesar $0,225917$, dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Koefisien regresi efisiensi operasional (X_2) sebesar $1,034451$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan efisiensi operasional sebesar satu satuan akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar $1,034451$, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah variabel independen dan dependen dalam model regresi memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian menggunakan metode Jarque-Bera dengan melihat nilai probabilitasnya. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitas Jarque-Bera lebih besar dari $0,05$, sedangkan nilai di bawah $0,05$ menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Berikut disajikan hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini.

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Output *EViews* 12, 2025

Berdasarkan Gambar 1, nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0,219766$, yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan indikator *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai Tolerance sebagai dasar penilaian. Apabila nilai $VIF \leq 10$, maka model dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh temuan bahwa nilai *Centered VIF* untuk seluruh variabel independen berada di bawah angka 10, yaitu sebesar 1,084156. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai apakah terdapat ketidaksamaan varians antar observasi dalam model regresi. Pengujian ini didasarkan pada nilai probabilitas $Obs \cdot R\text{-Squared}$. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas $ObsR\text{-squared}^*$ sebesar 0,4014, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar error dalam model regresi. Model yang baik seharusnya tidak mengandung autokorelasi. Dalam penelitian ini, pengujian menggunakan metode Durbin–Watson dengan melihat nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model dinyatakan tidak mengandung autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh hasil bahwa nilai statistik Durbin–Watson (d) sebesar 1,902305. Untuk menilai ada atau tidaknya autokorelasi, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai Durbin–Watson pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dengan ketentuan ($k; n$), di mana k menunjukkan jumlah variabel independen dan n menunjukkan jumlah sampel penelitian. Dalam penelitian ini, jumlah variabel independen (k) adalah 2 dan jumlah sampel (n) sebanyak 138, sehingga diperoleh nilai ($k; n$) = (2; 138). Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin–Watson untuk mendapatkan nilai dL dan dU . Berdasarkan tabel tersebut, diperoleh nilai dL sebesar 1,6926 dan dU sebesar 1,7514. Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

$$dU < d < 4 - dU$$

$$1,7514 < 1,902305 < (4 - 1,7514 = 2,2486)$$

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi, sehingga model regresi tidak dipengaruhi oleh gangguan autokorelasi.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Statistik F

Uji F dilakukan untuk menilai apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian simultan tersebut disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik F

R-squared	0.524660	Mean dependent var	-1.919660
Adjusted R-squared	0.423703	S.D. dependent var	1.269789
S.E. of regression	0.963951	Sum squared resid	1.049998
F-statistic	5.196854	Durbin-Watson stat	2.048504
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output EViews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 2, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000, sehingga H_0 ditolak karena lebih kecil dari 0,05, dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* dan efisiensi operasional secara simultan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. Uji Statistik T

Uji statistik t dilakukan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel yang diuji meliputi *free cash flow* dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan. Hasil pengujian secara parsial disajikan pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.771042	0.302118	-2.552122	0.0120
<i>Free Cash Flow</i>	0.225917	0.078224	2.888081	0.0046
Efisiensi Operasional	1.034451	0.205920	5.023562	0.0000

Sumber : Hasil Output EViews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* (X_1) memberikan koefisien regresi sebesar 0,225917 dengan t-statistic 2,888081 dan probabilitas 0,0046 (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sehingga H_1 diterima. Dan untuk Efisiensi Operasional (X_2) memberikan koefisien regresi sebesar 1,034451 dengan t-statistic 5,023562 dan probabilitas 0,0000 (<0,05). Hasil ini menunjukkan Efisiensi Operasional juga berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sehingga H_2 diterima.

4.6 Uji Koefisien Korelasi (R)

Analisis koefisien korelasi dilakukan untuk mengetahui tingkat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara simultan, serta mengukur sejauh mana variasi variabel independen mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien korelasi, diperoleh temuan bahwa nilai Adjusted R-square sebesar 0,423703 menunjukkan tingkat hubungan dalam model regresi berada pada kategori sedang, sehingga variabel independen memiliki kemampuan yang cukup memadai dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

4.7 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk menilai kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen. Pada penelitian ini, nilai R² digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi *free cash flow* dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,423703 menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 42,37%, sedangkan sisanya sebesar 57,63% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti.

4.8 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,225917, nilai t-statistic sebesar 2,888081, serta nilai probabilitas sebesar 0,0046 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dapat diterima.

Free cash flow berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena memberikan fleksibilitas dalam pengelolaan keuangan, mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal, serta mendukung keberlanjutan perusahaan. Namun, pengelolaan yang tidak optimal dapat menimbulkan konflik kepentingan, sehingga diperlukan pengelolaan *free cash flow* yang efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan dan kesejahteraan pemegang saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Lingga et al., 2024), (Masri et al., 2025), (Chairunnisa & Lestari, 2024) yang menyimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian (Quan & Ardiansyah, 2020), dan (Yuliana et al., 2025) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut diduga disebabkan oleh variasi karakteristik perusahaan, perbedaan periode pengamatan, serta kondisi industri yang diteliti, sehingga mempengaruhi hubungan antara *free cash flow* dan kinerja keuangan.

4.9 Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 1,034451, nilai t-statistic sebesar 5,023562, serta nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H_2 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi operasional berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh signifikan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan menegaskan bahwa pengelolaan biaya merupakan aspek krusial dalam menjaga keberlangsungan usaha. Perusahaan yang mampu mengelola struktur biaya secara efektif cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik, meningkatkan tingkat profitabilitas, serta memperkuat daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Indraswari et al., 2024), (Simamora et al., 2025), dan (Nurdin et al., 2025) yang menyatakan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan penelitian (Syariva et al., 2025), (Tania & Abdi, 2023), dan (Hia et al., 2024) yang menemukan adanya pengaruh negatif efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik industri, periode penelitian, serta kondisi internal perusahaan yang menjadi objek penelitian.

4.10 Pengaruh Free Cash Flow dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa *free cash flow* dan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Hal ini dibuktikan oleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa kedua variabel independen secara bersama-sama memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan.

Dari sisi *free cash flow*, keberadaan arus kas bebas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional dan investasi tanpa ketergantungan yang tinggi pada pendanaan eksternal. Pengelolaan *free cash flow* yang efektif memberikan fleksibilitas keuangan, membantu menjaga stabilitas operasional, memenuhi kewajiban keuangan, serta mendukung pengembangan usaha, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Sementara itu, efisiensi operasional menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan dan mengelola biaya secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Tingkat efisiensi yang baik menunjukkan pengendalian biaya operasional yang efektif sehingga perusahaan dapat meningkatkan produktivitas dan profitabilitas. Dengan alokasi sumber daya yang lebih efisien, perusahaan mampu memperkuat kinerja keuangan secara berkelanjutan.

5. Kesimpulan dan Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, demikian pula efisiensi operasional yang terbukti memberikan pengaruh signifikan. Selain itu, kedua variabel tersebut secara simultan juga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menegaskan pentingnya pengelolaan arus kas bebas dan efisiensi biaya operasional dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan penelitian, perusahaan sub sektor jasa konsumen diharapkan dapat mengelola *free cash flow* secara optimal serta meningkatkan efisiensi operasional secara berkelanjutan guna memperkuat stabilitas dan kinerja keuangan serta meningkatkan kepercayaan investor. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang relevan dan memperluas objek penelitian pada sektor atau sub sektor yang berbeda agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif. Selain itu, bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan memperkaya kajian di bidang keuangan perusahaan, khususnya terkait pengelolaan *free cash flow*, efisiensi operasional, dan kinerja keuangan.

Reference

- Aprilia, A., & Soebroto, N. W. (2020). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Efisiensi Operasi, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt Bank Maybank Indonesia Tbk Periode 2010-2018*. 8(2302), 167–186.
- Aprillia, N., & Yesiana, E. (2021). *Analisis Pengaruh Arus Kas Bebas , Ukuran Perusahaan , Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)* (Pertama). Katalog Dalam Terbitan (Kdt).
- Chairunnisa, I., & Lestari, I. R. (2024). *Pengaruh Arus Kas Bebas , Leverage , Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)*. 2(3).
- Dharma, B., Asmita, R. A., & Putri, T. Y. (2022). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pt. Inalum)*. 08(2).
- Gabriel, F., & Abdi, M. (2022). *Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Makanan Minuman*. 04(04), 971–978.
- Hia, B. B., Oktaviani, N., Well, & Yulianto. (2024). *Pengaruh Profitabilitas Dan Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Di Pt . Semen Baturaja (Persero) Tbk 2019-2023*. 2(12).

- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2: Laporan Arus Kas (Revisi 2009)*. Salemba Empat.
- Indraswari, I. G. A. A. P., Dewi, P. P. R. A., & Budiadnyani, N. P. (2024). *Peran Efisiensi Operasional Dan Risiko Kredit Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Bank Perkreditan Rakyat*. 13(4), 1115–1122.
- Indryani, A. P., Salsabila, A. D., Setyawan, N. D., Kusumaningtias, R., & Kusumaningsih, A. (2025). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Consumer Services Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023*. 9, 17229–17235.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics* 3, 305–360.
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/Ja.V11i2.891>
- Lingga, D. N., Hariyanto, D., & Ferdian, R. (2024). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2022*. 2(8), 106–119.
- Masri, A. P., Dunakhir, S., & Anwar, A. (2025). *Pengaruh Free Cash Flow (Fcf) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Non-Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1.
- Mirgen, Ç., & Kahraman, Y. E. (2025). *Financial Repercussions Of The Pandemic Shock In Oecd Countries: An Analysis Of The Airline And Healthcare Industries*. 9(3), 735–744.
- Miswanto, M., Christiana, T. H., & Syaflan, M. (2022). Pengaruh Kecukupan Modal, Risiko Kredit, Efisiensi Operasional, Likuiditas Dan Kemampuan Pengelolaan Aset Produktif Terhadap Profitabilitas Perbankan. *Jurnal Riset Manajemen*, 9 (2), 57–73. https://www.researchgate.net/publication/362242120_Pengaruh_Kecukupan_Modal_Risiko_Kredit_Efisiensi_Operasional_Likuiditas_Dan_Kemampuan_Pengelolaan_Aset_Produktif_Terdapat_Profitabilitas_Perbankan
- 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), 89. <https://doi.org/10.29103/Jak.V11i1.10331>
- Muttaqin, M. F., & Adiwibowo, A. S. (2023). *Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Masa Pandemi Covid 19*. 12, 1–12.
- Nurdin, R., Firdaus, V. F., & Rinaldi. (2025). *Pengaruh Efisiensi Operasional Dan Kecukupan Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2022*. 8(2), 226–234.
- Quan, V. C., & Ardiansyah. (2020). *Pengaruh Financial Leverage , Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance*. 2(April), 920–929.
- Respati, A. R., & Ika, A. (2025). *Kfc Indonesia Rugi Rp 138,75 Miliar Semester I-2025, Tutup 19 Gerai Demi Efisiensi*. Kompas. <https://money.kompas.com/read/2025/10/02/203000826/kfc->

Indonesia-Rugi-Rp-138-75-Miliar-Semester-I-2025-Tutup-19-Gerai-Demi

- Simamora, A. R. N., Taufik, T., & Nurulita, S. (2025). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Leverage , Ukuran Perusahaan , Efisiensi Operasional , Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kinerja Keuangan*. 8(2), 216–228.
- Syariva, R., Ilmiani, A., & Mahmudah, D. A. (2025). *Pengaruh Green Banking, Spesialisasi Kredit, Rasio Solvabilitas, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan*. 2, 1–13.
- Tania, & Abdi, M. (2023). *Pengaruh Efisiensi Operasional, Efektivitas Pemasaran, Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik*. 05(01), 76–83.
- Yuliana, R., Linawati, & Widiawati, H. S. (2025). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Free Cash Flow Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman*. 7(3). <https://doi.org/10.32877/Ef.V7i3.2835>