

1. Pendahuluan

Profitabilitas perusahaan sering menjadi tolok ukur utama dalam mengevaluasi kinerja keuangan, karena dapat menunjukkan kemampuan menghasilkan laba. Tak terkecuali pada perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri makanan dan minuman di Indonesia merupakan salah satu sektor yang relatif berkembang pesat seiring meningkatnya permintaan pasar domestik dan ekspansi berbagai merek lokal maupun internasional. Sektor ini berkontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional melalui penciptaan lapangan kerja dan kontribusi terhadap Puroduk Domestik Bruto (PDB), yang menjadikannya salah satu sektor unggulan dalam mendorong pemulihan ekonomi Indonesia pasca pandemi (Amanta & Gupta, 2022). Meskipun demikian, perusahaan-perusahaan dalam sektor yang sama tidak selalu menunjukkan kinerja profitabilitas yang seragam, sehingga menarik untuk dianalisis lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhinya. Profitabilitas di sektor ini menunjukkan variasi yang signifikan, akibat perubahan tren konsumen serta persaingan yang semakin ketat antar perusahaan, baik lokal maupun internasional (Gupta & Hasran, 2023).

Perusahaan makanan dan minuman yang berada dalam industri yang sama ternyata tidak selalu menunjukkan tingkat profitabilitas yang seragam. Fenomena ini dapat diamati pada beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang memiliki profitabilitas relatif tinggi dan stabil, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang profitabilitasnya cenderung berfluktuasi, serta PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang pernah mengalami penurunan profitabilitas yang signifikan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa meskipun berada dalam sektor yang sama, setiap perusahaan memiliki kemampuan yang berbeda dalam menghasilkan laba.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi perbedaan tingkat profitabilitas tersebut adalah arus kas perusahaan. Arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi sering dianggap sebagai indikator dasar yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya secara efisien. Perusahaan dengan arus kas operasi yang kuat cenderung memiliki profitabilitas yang lebih stabil, karena arus kas ini mendukung pemenuhan kebutuhan modal kerja dan menjaga likuiditas perusahaan (Riyanto et al., 2021).

Arus kas investasi dapat memengaruhi pendapatan di masa depan, membantu menentukan apakah keputusan investasi perusahaan memberikan hasil yang diharapkan berupa peningkatan profitabilitas dan jenis investasi mana yang paling menguntungkan bagi perusahaan (Agustina et al., 2024). Arus kas dari aktivitas pendanaan juga berkontribusi terhadap profitabilitas, khususnya ketika digunakan secara strategis untuk kegiatan produktif. Namun, adanya kewajiban pembayaran bunga atau penurunan nilai saham akibat dilusi dapat menghambat pertumbuhan laba, tergantung pada kebijakan keuangan yang diambil perusahaan (Agustina et al., 2024).

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara arus kas dan profitabilitas perusahaan. Arus kas operasional yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk membiayai operasinya, membayar utang jangka pendek, dan berinvestasi tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal. Arus kas operasional yang kuat memungkinkan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dan pengeluaran lainnya secara lebih efektif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efektif arus kas dari aktivitas operasional dikelola, semakin menguntungkan perusahaan tersebut (Agustina et al., 2024).

Namun, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap profitabilitas, tergantung pada jenis investasi dan kebijakan pendanaan yang ditetapkan perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi menjadi faktor penting karena menggambarkan sejauh mana perusahaan mengalokasikan aset untuk pertumbuhan berkelanjutan. Meskipun demikian, efektivitas arus

kas investasi terhadap profitabilitas perusahaan sering kali bervariasi, tergantung pada jenis investasi, kapasitas pengelolaan, dan kondisi ekonomi makro. Beberapa penelitian menemukan bahwa dampak arus kas dari aktivitas investasi terhadap profitabilitas tidak selalu signifikan, terutama ketika investasi tersebut membutuhkan waktu panjang untuk menghasilkan laba atau kurang sesuai dengan kebutuhan pasar yang dinamis (Angelia & Merina, 2023).

Selain itu, arus kas dari aktivitas pendanaan, yang biasanya terkait dengan sumber dana eksternal seperti pinjaman atau penerbitan saham, juga dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Sumber dana ini umumnya dimanfaatkan untuk membiayai proyek besar, meningkatkan kapasitas produksi, atau menyeimbangkan struktur modal. Namun, penggunaan dana dari aktivitas pendanaan ini juga memiliki risiko tambahan dalam bentuk kewajiban pembayaran bunga atau potensi dilusi saham. Beberapa studi menyebutkan bahwa arus kas pendanaan berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas ketika dana tersebut digunakan secara efektif untuk kegiatan produktif. Namun, apabila dikelola dengan kurang bijak, arus kas pendanaan justru dapat menekan profitabilitas karena beban biaya bunga atau utang yang tinggi (Agustina et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi mengenai pengaruh arus kas terhadap profitabilitas. Arus kas operasi ditemukan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada beberapa penelitian seperti, Arus kas operasional yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk membiayai operasinya, membayar utang jangka pendek, dan berinvestasi tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal. Arus kas operasional yang kuat memungkinkan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dan pengeluaran lainnya secara lebih efektif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efektif arus kas dari aktivitas operasional dikelola, semakin menguntungkan perusahaan tersebut (Agustina et al., 2024). Namun penelitian lain menemukan bahwa arus kas operasional tidak berdampak positif terhadap profitabilitas karena adanya perbedaan kebijakan penjualan masing-masing perusahaan seperti, tidak mempertimbangkan investasi jangka panjang ketika mengevaluasi arus kas operasional karena menerima jumlah yang kecil dari pelanggan dibandingkan dengan pembayaran ke pemasok. Selain itu, fluktuasi harga bahan baku atau nilai tukar dapat menyebabkan arus kas operasional meningkat atau menurun tanpa dampak langsung pada profitabilitas. (Angelia & Merina, 2023.)

Perbedaan hasil penelitian juga terjadi pada arus kas dari aktivitas investasi. arus kas investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan. (Hakim et al., 2023) menyatakan bahwa, arus kas investasi terbukti berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dikelola dengan baik oleh manajemen dapat memberikan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya mendukung peningkatan profitabilitas. Penelitian lain menemukan bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas karena arus kas investasi sering digunakan untuk membiayai pertumbuhan dan pengembangan jangka panjang perusahaan, tetapi dampaknya terhadap profitabilitas mungkin tidak langsung terlihat dalam jangka pendek. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti volatilitas pengeluaran investasi atau ketidakmampuan investasi untuk menghasilkan pengembalian yang cepat. Oleh karena itu, meskipun arus kas investasi penting untuk perencanaan dan strategi perusahaan, hal itu tidak dianggap sebagai faktor yang secara langsung memengaruhi profitabilitas perusahaan (Agustina et al., 2024).

Demikian pula pada arus kas dari aktivitas pendanaan, arus kas pendanaan berperan menyediakan dana untuk membiayai operasional perusahaan. Seperti penerimaan dari pinjaman jangka panjang untuk meningkatkan produksi. Artinya semakin efektif pengelolaan arus kas pendanaan maka semakin meningkat pula profitabilitas perusahaan tersebut (Agustina et al., 2024). Sedangkan penelitian lain menemukan bahwa arus kas pendanaan justru tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Arus kas pendanaan tidak memengaruhi profitabilitas karena arus kas mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang terkait

dengan sumber pendanaan untuk aktivitas perusahaan, seperti penerbitan saham, pembayaran dividen, dan pembayaran utang. Dalam hal ini, arus kas pembiayaan lebih erat kaitannya dengan pengeluaran kas untuk membiayai aktivitas Perusahaan daripada dengan perolehan pendapatan. Oleh karena itu, arus kas pendanaan tidak secara langsung memengaruhi profitabilitas (Angelia & Merina, 2023).

Penelitian mengenai arus kas terhadap profitabilitas telah banyak dilakukan sebelumnya, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menyatakan bahwa arus operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dibandingkan penelitian sebelumnya. Pertama, penelitian ini menggunakan periode 2021-2023 yang merupakan periode pasca pandemi *COVID-19*, di mana kondisi keuangan perusahaan mengalami fase pemulihan dan penyesuaian strategi operasional. Periode ini berbeda dengan sebagian besar penelitian yang menggunakan periode sebelum atau saat pandemi. Kedua, penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristik industri yang relatif stabil dan termasuk defensif, sehingga pola arus kas dan profitabilitasnya dapat berbeda dibandingkan sektor lainnya. Ketiga, penelitian ini juga melakukan penyesuaian data dengan mengeliminasi data yang bersifat ekstrem (outlier) agar hasil pengujian memenuhi asumsi statistik, sehingga diharapkan menghasilkan analisis yang lebih akurat. Dengan adanya perbedaan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan dalam menjelaskan pengaruh arus kas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan pada kondisi ekonomi pasca pandemi.

Penelitian ini berusaha menjawab rumusan masalah dengan beberapa pertanyaan utama terkait pengaruh arus kas terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023 yaitu, (1) Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023?; (2) Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023?; (3) Apakah arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023?.

Sejalan dengan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut, (1) Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023; (2) Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023; (3) Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023.

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dalam beberapa aspek. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan arus kas untuk meningkatkan profitabilitas. Bagi investor, penelitian ini menyediakan wawasan mengenai faktor-faktor keuangan yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor makanan dan minuman. Dari sudut pandang akademis, penelitian ini diharapkan menambah literatur terkait pengaruh komponen arus kas terhadap profitabilitas, khususnya pada sektor makanan dan minuman di Indonesia.

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan dikembangkan oleh Jansen dan Meckling (1976) yang menggambarkan hubungan kontraktual antara prinsipal, yaitu pemilik atau pemegang saham suatu perusahaan, dan agen, yaitu manajer. Dalam hubungan ini, pemilik mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen dan mengharapkan agen bertindak demi kepentingan terbaik pemilik. Namun, konflik kelembagaan sering muncul karena perbedaan kepentingan, terutama jika pengawasan yang efektif tidak dilakukan (Sutisna et al., 2024)

Konflik ini dapat memengaruhi keputusan manajemen, termasuk manajemen arus kas. Daripada memaksimalkan keuntungan pemilik, manajer mungkin membuat keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri, seperti investasi jangka pendek yang tidak produktif, pengeluaran yang berlebihan, atau struktur pembiayaan yang merugikan. Oleh karena itu, teori keagenan menyediakan dasar penting untuk mengevaluasi dampak pengaruh arus kas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap profitabilitas.

Dalam kaitannya dengan variabel penelitian, arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan kas dari kegiatan utama perusahaan. Arus kas operasi yang stabil menunjukkan efisiensi operasional dan pengelolaan modal kerja yang baik, sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas.

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan keputusan manajemen dalam mengalokasikan dana untuk aset jangka Panjang dan ekspansi usaha. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan kapasitas produksi dan daya saing perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap profitabilitas. Namun, investasi yang kurang tepat justru dapat membebani perusahaan dan menurunkan laba.

Sementara itu, arus kas dari aktivitas pendanaan mencerminkan kejelasan struktur modal yang dipilih manajemen, seperti penggunaan utang atau penerbitan saham. Keputusan pendanaan yang optimal dapat membantu perusahaan memperoleh sumber dana kegiatan produktif, tetapi penggunaan dana yang tidak efisien dapat meningkatkan risiko keuangan dan menekan profitabilitas.

Dengan demikian, teori keagenan memberikan landasan teoritis untuk menjelaskan bagaimana keputusan manajerial terkait arus kas operasi, investasi, dan pendanaan dapat memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban agen kepada prinsipal.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator kunci seberapa efisien suatu perusahaan menghasilkan keuntungan relatif terhadap biayanya (Agustina et al., 2024). Secara umum profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aktivitas operasinya selama periode waktu tertentu. Semakin tinggi profitabilitas, semakin efisien perusahaan menggunakan aset dan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA). ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. ROA dipilih karena rasio ini mampu menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, ROA juga mencerminkan kinerja operasional secara keseluruhan tanpa hanya berfokus pada struktur pendanaan perusahaan, sehingga relevan digunakan dalam penelitian yang menguji pengaruh arus kas terhadap profitabilitas. ROA digunakan sebagai ukuran profitabilitas karena ROA menunjukkan seberapa baik Perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan, ROA yang lebih tinggi menunjukkan pengembalian aset yang lebih tinggi yang mengindikasikan profitabilitas yang lebih tinggi bagi perusahaan (Angelia & Indah Merina, 2023.)

2.1.3 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi menggambarkan jumlah kas yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Ini menjadi indikator apakah perusahaan mampu menghasilkan cukup dana untuk membiayai operasional, membayar kewajiban, serta mendukung pertumbuhan jangka pendek tanpa harus mengandalkan pendanaan eksternal. Menurut teori keagenan, arus kas operasi menjadi tolok ukur pengawasan atas manajemen, karena manajer yang bertanggung jawab akan berusaha menjaga kelancaran arus kas dari operasi untuk menciptakan nilai bagi pemilik.

Manajemen yang efisien cenderung menghasilkan arus kas operasi yang stabil dan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan, terutama dalam hal kewajiban lancar, modal kerja, dan laba bersih, yang pada akhirnya mendukung peningkatan profitabilitas (Riyanto et al., 2021).

2.1.4 Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan penggunaan kas untuk membeli aset tetap, teknologi, atau kegiatan pengembangan jangka panjang lainnya. Arus kas ini mencerminkan strategi pertumbuhan yang dilakukan manajemen. Dalam teori keagenan, investasi yang dilakukan secara efisien dan tepat sasaran menunjukkan komitmen manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan, bukan untuk kepentingan pribadi. Hal ini tercatat dalam penelitian (Angelia & Merina, 2023) yang menunjukkan bahwa, arus kas investasi mencerminkan strategi pertumbuhan jangka panjang perusahaan dan kemampuannya untuk mendukung ekspansi atau peremajaan aset.

2.1.5 Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan mencerminkan aktivitas perusahaan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal atau mengembalikan dana tersebut, seperti penerbitan saham atau pembayaran utang. Keputusan pendanaan yang tepat akan memperkuat struktur modal dan mendukung profitabilitas. Sebaliknya, keputusan pendanaan yang berlebihan tanpa perhitungan dapat menimbulkan risiko keuangan. Dalam konteks teori keagenan, manajemen diharapkan membuat keputusan pendanaan yang optimal dan tidak membahayakan kepentingan pemilik. Hal ini sebagaimana tercatat dalam (Agustina et al., 2024) yang menunjukkan bahwa, arus kas pendanaan terhadap profitabilitas dapat membantu memahami dampak struktur modal perusahaan terhadap kinerja keuangan, guna menentukan apakah struktur modal yang digunakan dapat mendukung atau menghambat perusahaan dan untuk memberikan opsi pendanaan lain.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh arus kas terhadap profitabilitas telah dilakukan di berbagai sektor, termasuk sektor makanan dan minuman, yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi. Penelitian ini menyertakan beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan sebagai bahan referensi. Dalam penelitian tentang pengaruh arus kas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap profitabilitas menyatakan bahwa, arus kas operasi yang tinggi berarti perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk membiayai operasinya, membayar utang jangka pendek, dan melakukan investasi tanpa perlu biaya eksternal. Arus kas yang positif memungkinkan perusahaan untuk menutupi biaya operasi dan biaya lainnya dengan lebih efisien. Artinya, semakin efektif perusahaan mengelola arus kas operasinya, maka semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan tersebut. (Agustina et al., 2024).

Penelitian sebelumnya pada arus kas investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan. (Hakim et al., 2023) menyatakan bahwa, arus kas investasi terbukti berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dikelola dengan baik oleh

manajemen dapat memberikan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya mendukung peningkatan profitabilitas.

Lalu penelitian terdahulu pada arus kas pendanaan menyatakan bahwa, arus kas pendanaan berperan menyediakan dana untuk membiayai operasional perusahaan. Seperti penerimaan dari pinjaman jangka panjang untuk meningkatkan produksi. Artinya semakin efektif pengelolaan arus kas pendanaan maka semakin meningkat pula profitabilitas perusahaan tersebut (Agustina et al., 2024).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Terhadap Profitabilitas

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan kas yang dihasilkan dari kegiatan utama perusahaan dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya secara efektif. Dalam perspektif teori keagenan, manajemen sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk mengelola kegiatan operasional secara efisien agar menghasilkan laba yang optimal bagi pemegang saham. Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan baik dan selaras dengan kepentingan prinsipal.

Secara empiris penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi yang stabil dapat mendukung likuiditas dan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Manajemen arus kas yang baik dari aktivitas operasi dapat menjaga stabilitas Return on Assets (ROA) sebagai indikator kinerja keuangan (Riyanto et al., 2021). Demikian pula, studi (Agustina et al., 2024) menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan pada profitabilitas perusahaan, karena kas yang dihasilkan mendukung pengeluaran operasional dan investasi produk baru.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.3.2 Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Investasi Terhadap Profitabilitas

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penggunaan kas perusahaan untuk memperoleh atau melepaskan aset jangka panjang, seperti pembelian aset tetap, investasi pada entitas lain, maupun pengembangan kapasitas produksi. Aktivitas ini umumnya berkaitan dengan strategi pertumbuhan dan ekspansi perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam perspektif keagenan, keputusan investasi merupakan bentuk kebijakan manajerial yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan antar agen dan prinsipal. Manajemen sebagai agen memiliki kewenangan dalam menentukan alokasi dana investasi. Apabila investasi dilakukan secara tepat dan produktif, maka keputusan tersebut akan meningkatkan kapasitas operasional dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Sebaliknya, keputusan investasi yang tidak efisien atau over-investment dapat menurunkan kinerja perusahaan dan berdampak negatif terhadap profitabilitas.

Secara empiris, penelitian (Wahyuni & Peride, 2021) menunjukkan bahwa peningkatan arus modal untuk aset produktif memberikan peluang pertumbuhan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan secara tepat dan diarahkan pada kebutuhan perusahaan dapat mendorong kinerja keuangan, yang pada akhirnya berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu tersebut, arus kas dari aktivitas investasi diduga memiliki hubungan positif dengan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.3.3 Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan Terhadap Profitabilitas

Arus kas dari aktivitas pendanaan mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berkaitan dengan perubahan struktur modal perusahaan, seperti penerbitan saham, penerimaan pinjaman, pembayaran utang, maupun pembayaran dividen. Aktivitas pendanaan menunjukkan bagaimana perusahaan memperoleh sumber dana untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi.

Dalam perspektif teori keagenan, keputusan pendanaan merupakan bagian dari kebijakan manajerial yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Manajemen sebagai agen memiliki kewenangan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Pemilihan sumber pendanaan yang tepat, baik melalui utang maupun ekuitas, dapat membantu perusahaan memperoleh dana untuk kegiatan produktif dan meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan yang pada akhirnya menekan profitabilitas.

Secara empiris penelitian (Agustina et al., 2024) menyatakan bahwa manajemen yang lebih efektif pembiayaan sesuai arus kas meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang tepat berpotensi memberikan dampak positif terhadap tingkat laba perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, arus kas dari aktivitas pendanaan diduga berpengaruh positif terhadap profitabilitas Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka teoritis penelitian ini menunjukkan bagaimana setiap komponen arus kas memengaruhi profitabilitas perusahaan. Adapun variabel dalam penelitian ini adalah:

- Variabel Dependen (Y): Profitabilitas (Return on Assets, ROA)
- Variabel Independen (X):
 - o Arus Kas dari Aktivitas Operasi (X1)
 - o Arus Kas dari Aktivitas Investasi (X2)
 - o Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan (X3)

Kerangka ini akan menggambarkan pengaruh ketiga variabel independen terhadap profitabilitas.

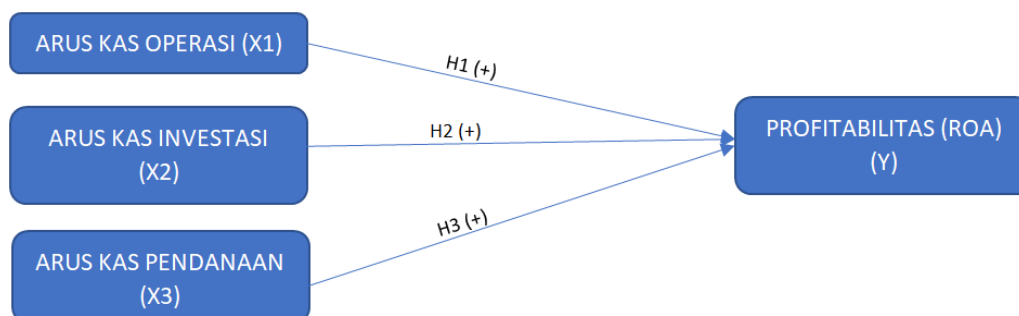


Diagram kerangka teoritis ini memberikan ilustrasi hubungan antara ketiga variabel bebas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan) dengan profitabilitas, berdasarkan kajian teoritis dan studi empiris yang relevan. Diagram kerangka teoritis diharapkan dapat mengilustrasikan interaksi antara arus kas dari operasi, investasi, dan pendanaan dengan profitabilitas pada perusahaan-perusahaan tersebut dalam periode 2021-2023.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut, (1) Pengaruh arus kas operasi terhadap profitabilitas, diharapkan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan utama; (2) dalam pengaruh arus kas investasi terhadap profitabilitas, arus kas dari aktivitas investasi

diperkirakan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, tergantung pada efektivitas investasi meningkatkan aset dan produktivitas jangka panjang; (3) Pengaruh arus kas pendanaan terhadap profitabilitas, arus kas dari aktivitas pendanaan diasumsikan memiliki pengaruh yang lebih kompleks terhadap profitabilitas karena dapat memberikan modal tambahan, namun juga meningkatkan risiko dan biaya finansial.

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023. Untuk pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan makanan dan minuman yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2021-2023; (2) Perusahaan makanan dan minuman yang telah mempublikasikan *annual report* atau laporan tahunan secara rutin dalam tiga tahun berturut-turut, yaitu tahun 2021-2023; (3) Perusahaan yang mengungkapkan data yang diperlukan dalam penelitian ini secara lengkap.

3.2 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang menggunakan data angka dan analisis statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan atau *annual report* perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Alat pengujian untuk penelitian ini menggunakan SPSS.

3.3 Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi, laporan arus kas untuk variabel arus kas operasi, investasi, dan pendanaan. Laporan laba rugi dan neraca untuk variabel profitabilitas. Sedangkan untuk sumber data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan juga *website* resmi masing-masing perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan penelusuran data sekunder melalui kepustakaan dan manual. Data-data yang diperlukan diperoleh dari berbagai sumber seperti, *website* resmi perusahaan, IDX, dan internet.

3.5 Definisi Operasioanl Variabel

3.5.1 Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) yang dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{lab a bersih}}{\text{total aset}}$$

3.5.2 Variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Ketiga variabel tersebut diukur dalam bentuk rasio terhadap total aset perusahaan, kemudian dikonversi ke dalam bentuk persentase yang diperoleh dari laporan arus kas tahunan perusahaan.

Arus kas operasi didefinisikan sebagai aktivitas yang mencakup semua hal mengenai menghasilkan dan menjual produk perusahaan, (Harahap & Effendi, 2020). Rasio arus kas dari aktivitas operasi dihitung menggunakan rumus:

$$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

Arus kas investasi didefinisikan sebagai semua hal yang mencakup aktivitas penjualan dan pembelian harta perusahaan yang dimana harta tersebut dapat digunakan sebagai sumber pendapatan perusahaan, (Harahap & Effendi, 2020). Rasio arus kas dari aktivitas investasi dihitung menggunakan rumus:

$$AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$$

Sedangkan arus kas pendanaan didefinisikan sebagai semua hal yang terkait dengan penyediaan dana untuk mendukung operasi perusahaan, (Harahap & Effendi, 2020). Rasio arus kas dari aktivitas pendanaan dihitung menggunakan rumus:

$$AKP = \frac{AKP_t - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}} X$$

3.6 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda untuk menguji pengaruh dari arus kas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan. Model penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa profitabilitas diukur dengan ROA dipengaruhi oleh arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Data yang digunakan berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merujuk pada metode statistik yang digunakan untuk mempelajari data dan memberikan deskripsi atau interpretasi umum dari data tersebut (Chusnia & Pujiono, 2024). Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum data penelitian, termasuk nilai rata-rata, maksimum dan minimum, serta simpangan baku setiap variabel. Nilai ideal uji ini yaitu, nilai rata-rata tidak jauh dari median, dan simpangan baku kecil menunjukkan bahwa data tidak menyebar terlalu jauh dari rata-rata.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan keabsahan data yang akan digunakan dalam penelitian (Chusnia & Pujiono, 2024). Uji asumsi klasik adalah serangkaian pengujian yang dilakukan sebelum analisis regresi untuk memeriksa apakah model regresi yang digunakan memenuhi asumsi dasar statistik. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, hasil regresi mungkin bias, tidak valid, atau tidak dapat diandalkan. Pada penelitian ini pengujiannya menggunakan 4 uji asumsi klasik antara lain, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk menentukan apakah variable dependen dan independen mengikuti distribusi normal (Wahyuni & Peride, 2021). Pengujian ini penting karena dalam regresi linear klasik terdapat asumsi bahwa residual harus terdistribusi normal agar hasil pengujian hipotesis (uji t dan uji F) menjadi valid. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed). Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data residual dinyatakan berdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas digunakan untuk menentukan apakah model regresi linier menunjukkan korelasi yang tinggi antar variable independen (Wahyuni & Peride, 2021). Pengujian ini penting karena korelasi yang terlalu kuat antar variable bebas dapat menyebabkan

kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen. Apabila dua atau lebih variabel independen memiliki hubungan yang sangat kuat, maka estimasi koefisien regresi dapat menjadi tidak stabil dan hasil analisis menjadi kurang akurat. Kondisi tersebut juga dapat memengaruhi tingkat kepercayaan terhadap hasil pengujian hipotesis.

Model regresi dikatakan tidak mengalami masalah multikolinieritas apabila nilai *tolerance* berada di atas 0,10 dan nilai *variance inflation factor* berada di bawah 10. Nilai *variance inflation factor* yang berada pada kisaran 1-5 umumnya menunjukkan bahwa model dalam kondisi sangat baik dan tidak terjadi multikolinieritas.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara kesalahan pada waktu t dan kesalahan pada waktu $t-1$ (titik waktu sebelumnya) dalam model regresi linier. Jika terdapat korelasi, hal itu disebut masalah autokorelasi. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari autokorelasi (Wahyuni & Peride, 2021). Pengujian umumnya dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson. Model dikatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada pada kisaran 1,5-2,25.

3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah varians residual untuk setiap observasi dalam model regresi tidak seimbang (Wahyuni & Peride, 2021). Dalam regresi linier, salah satu asumsi yang harus dipenuhi adalah bahwa residual memiliki varians yang konstan atau bersifat homogen. Kondisi ini disebut homoskedastisitas. Apabila varians residual berbeda-beda pada setiap pengamatan, maka terjadi heteroskedastisitas. Kondisi tersebut dapat memengaruhi ketepatan perhitungan kesalahan standar sehingga hasil menjadi kurang akurat.

Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Pengujian ini umumnya dilakukan menggunakan uji Glejser atau uji Park. Model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

3.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menghitung seberapa baik suatu model dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen (Leonardus & Henny, 2022). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar secara bersamaan variabel independen yaitu arus kas operasi, investasi, dan pendanaan mempengaruhi variabel dependen yaitu profitabilitas. Nilai ideal uji ini yaitu, $R^2 > 0,05$ dianggap cukup baik untuk data sosial ekonomi, semakin tinggi (mendekati 1), semakin baik.

3.6.4 Uji Pengaruh Simultan (F)

Pengujian ini digunakan untuk menentukan apakah semua variabel independen yang termasuk dalam suatu model secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen (Leonardus & Henny, 2022). Model dinyatakan memiliki pengaruh simultan yang signifikan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Selain itu, hasil pengujian juga dapat dilihat dari perbandingan antara nilai F hitung dan F tabel, di mana model dianggap signifikan apabila nilai F lebih besar daripada F tabel.

3.6.5 Uji Pengaruh Parsial (t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh individual dari satu variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen (Leonardus & Henny, 2022). Suatu variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Selain itu, hasil pengujian juga dapat dilihat dari perbandingan antara nilai t hitung dan t

tabel. Tanda koefisien regresi menunjukkan arah hubungan, sehingga apabila koefisien bernilai positif, maka pengaruhnya searah dan sesuai dengan hipotesis yang diajukan.