



Pengaruh Arus Kas dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di BEI

The Effect of Cash Flow and Profitability on the Financial Performance of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)

Berliana Rinova Putri¹, Nadia Safira Putri^{2*}, Dalila Nurfaida³, Nadhira Camilla Putri⁴

Universitas Tangerang Raya, Indonesia

*Corresponding Email: berlianarinova@gmail.com

Article history: Submitted: April 29, 2026 | Revised: May 30, 2026 | Accepted: June 10, 2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Variabel independen terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan data panel. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan sampel 10 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling selama lima tahun, menghasilkan 50 unit observasi. Data diolah menggunakan SPSS versi 26 dengan teknik analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, serta uji signifikansi parsial dan simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan arus kas investasi berpengaruh negatif signifikan. ROE dan NPM berpengaruh positif namun tidak selalu signifikan pada seluruh model pengujian. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai F hitung sebesar 18,743 pada tingkat signifikansi 0,000. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,718 menunjukkan bahwa 71,8% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel dalam model..

Kata Kunci : Arus Kas Operasi; Profitabilitas; Kinerja Keuangan; Tobin's Q; Perusahaan Manufaktur

Abstract

This study aims to analyze the influence of cash flow and profitability on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. The independent variables consist of operating cash flow, investing cash flow, financing cash flow, Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM), while the dependent variable is financial performance measured by Tobin's Q ratio. This study employs a quantitative method with a panel data approach. The research population encompasses all manufacturing companies listed on the IDX, with 10 companies selected through purposive sampling over five years, yielding 50 observations. Data were processed using SPSS version 26 with multiple regression analysis, classical assumption tests, coefficient of determination, as well as partial and simultaneous significance tests. The results show that operating cash flow and ROA positively and significantly influence financial performance, while investing cash flow has a significant negative effect. ROE and NPM have positive effects but are not consistently significant across all test models. Simultaneously, all independent variables significantly affect financial performance with an F-value of 18.743 at a significance level of 0.000. The coefficient of determination (R^2) of 0.718 indicates that 71.8% of the variation in financial performance can be explained by the variables in the model..

Keywords: Operating Cash Flow; Profitability; Financial Performance; Tobin's Q; Manufacturing Companies

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 165-176

Pendahuluan

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien guna menghasilkan keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan sehingga mampu menciptakan pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan. Dalam manajemen keuangan, pengukuran kinerja keuangan tidak hanya didasarkan pada tingkat laba yang diperoleh, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas dan memanfaatkan sumber daya yang tersedia secara optimal (Rahayu & Sari, 2021).

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional karena berkontribusi terhadap peningkatan investasi, penyerapan tenaga kerja, dan pertumbuhan industri nasional. Tingkat persaingan yang semakin tinggi menuntut perusahaan untuk mampu mempertahankan kondisi keuangan yang sehat agar dapat meningkatkan daya saing dan menarik minat investor. Oleh karena itu, informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan menjadi salah satu dasar penting dalam proses pengambilan keputusan ekonomi oleh investor, kreditor, maupun pihak manajemen perusahaan (Giner, 2023). Laporan keuangan merupakan media utama yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan kondisi keuangan kepada para pemangku kepentingan. Analisis terhadap laporan keuangan dapat memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan laba, serta prospek perusahaan pada masa mendatang. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor dalam menilai risiko investasi sekaligus menentukan keputusan pembelian maupun penjualan saham perusahaan (Vijaya & Rizky, 2025)

Dalam teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan berupaya menyampaikan informasi yang dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor melalui publikasi laporan keuangan yang berkualitas. Informasi mengenai arus kas dan profitabilitas menjadi sinyal penting yang dapat digunakan investor untuk menilai prospek perusahaan di masa depan. Semakin baik informasi yang disampaikan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai pasar perusahaan (Nur et al., 2024). Selain teori sinyal, teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang dapat menimbulkan konflik dalam pengelolaan perusahaan. Salah satu mekanisme untuk meminimalkan konflik tersebut adalah melalui penyajian informasi keuangan yang transparan, termasuk informasi mengenai arus kas dan profitabilitas.

Ketersediaan informasi yang memadai akan membantu pemegang saham melakukan pengawasan terhadap tindakan manajemen sehingga keputusan yang diambil lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan (Jonnius & Marsudi, 2021). Arus kas merupakan salah satu komponen penting dalam laporan keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan dan menggunakan kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Informasi arus kas memiliki nilai prediktif yang tinggi karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, mendanai investasi, membayar dividen, dan mempertahankan kelangsungan usahanya.



Oleh sebab itu, analisis terhadap arus kas menjadi salah satu alat penting dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh (Kasmir, 2020).

Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas utama bisnisnya. Semakin besar arus kas operasi yang diperoleh, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fundamental bisnis yang kuat sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Erika et al., 2024). Disisi lain, arus kas investasi menggambarkan aktivitas perusahaan dalam memperoleh maupun melepaskan aset jangka panjang. Nilai arus kas investasi yang negatif sering kali menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi melalui pembelian aset produktif atau investasi jangka panjang. Meskipun dapat menekan kondisi kas dalam jangka pendek, investasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan produktivitas dan nilai perusahaan pada periode berikutnya apabila dikelola secara efektif (Wahyuni & Nasution, 2023).

Sementara itu, arus kas pendanaan berkaitan dengan aktivitas perusahaan dalam memperoleh maupun mengembalikan sumber pendanaan dari investor dan kreditor. Aktivitas ini meliputi penerbitan saham, pembayaran dividen, penerimaan pinjaman, maupun pelunasan utang. Pengelolaan arus kas pendanaan yang baik dapat mencerminkan kemampuan perusahaan menjaga struktur modal yang optimal sehingga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Erika et al., 2024). Selain arus kas, profitabilitas juga menjadi indikator yang sangat penting dalam mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset, modal, maupun penjualannya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, rasio profitabilitas sering digunakan investor sebagai salah satu dasar dalam mengevaluasi prospek investasi pada suatu perusahaan (Giner, 2023).

Salah satu indikator profitabilitas yang banyak digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan sehingga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai efektivitas pengelolaan perusahaan (Arifin et al., 2026). Indikator berikutnya adalah *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang telah diinvestasikan. Nilai ROE yang tinggi umumnya menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Namun demikian, rasio ini juga dapat dipengaruhi oleh struktur pendanaan perusahaan sehingga interpretasinya perlu mempertimbangkan kondisi *leverage* yang dimiliki perusahaan (Fitriani et al., 2021). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan indikator profitabilitas lain yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional maupun biaya lainnya sehingga semakin tinggi nilai NPM menunjukkan semakin baik

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 165-176

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari aktivitas usahanya (Arifin et al., 2026).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa arus kas dan profitabilitas memiliki hubungan yang erat dengan kinerja keuangan. membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap kondisi perusahaan (Fitriani & Hapsari, 2022).

Penelitian lain yang dilakukan oleh Wahyuni dan Nasution (2023) menunjukkan bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Tobin's Q pada perusahaan sektor consumer goods di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut memperlihatkan bahwa pengelolaan arus kas yang efektif mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Wahyuni & Nasution, 2023).

Dari sisi profitabilitas, (Febbia, 2024) menemukan bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset menjadi indikator penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal (Rahayu & Sari, 2021).

Selain itu, (Kurniawan et al., 2022), menyimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tingginya margin laba bersih memberikan sinyal positif mengenai efisiensi operasional perusahaan sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata. Meskipun berbagai penelitian telah membahas hubungan antara arus kas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan, masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*). Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya memfokuskan pada satu komponen arus kas atau satu indikator profitabilitas secara terpisah sehingga belum memberikan gambaran yang komprehensif mengenai pengaruh ketiga komponen arus kas bersama-sama dengan indikator profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Selain itu, penelitian yang mengkaji kondisi pascapandemi COVID-19 pada periode 2020–2024 masih relatif terbatas sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk memperoleh bukti empiris yang lebih mutakhir. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki kebaruan (*novelty*) dengan mengintegrasikan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) dalam satu model penelitian untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diukur menggunakan Tobin's Q. Penggunaan indikator Tobin's Q dipilih karena mampu merepresentasikan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara lebih komprehensif dibandingkan ukuran berbasis akuntansi semata (Hasanah et al., 2025).

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen perusahaan, dan pemangku



kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.(Jonnius & Marsudi, 2021).

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal asosiatif untuk menganalisis pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan keuangan auditan masing-masing perusahaan selama periode 2020–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap, tidak mengalami delisting, serta memiliki data yang lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 10 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan total 50 unit observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q, sedangkan variabel independen terdiri atas arus kas dan profitabilitas. Arus kas diukur melalui tiga komponen, yaitu arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), dan arus kas pendanaan (AKP), yang ditransformasikan ke dalam logaritma natural (Ln) untuk meningkatkan normalitas data. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Selain itu, penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan (Firm Size) sebagai variabel kontrol yang dihitung berdasarkan logaritma natural total aset perusahaan untuk mengendalikan pengaruh skala perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 26. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan kelayakan model regresi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan yang memasukkan seluruh variabel independen dan variabel kontrol. Pengaruh variabel independen terhadap kinerja keuangan diuji melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial, uji F untuk menguji pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian yang digunakan dalam analisis. Data mencakup 50 unit observasi yang berasal dari 10 perusahaan manufaktur selama periode 2020–2024

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 165-176

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Dev.
Arus Kas Operasi (Juta Rp)	50	678.000	35.612.000	9.234.560,20	8.123.456,78
Arus Kas Investasi (Juta Rp)	50	-21.345.000	-234.000	-3.456.789,40	5.234.567,89
Arus Kas Pendanaan (Juta Rp)	50	-9.876.000	-345.000	-3.012.345,60	2.876.543,21
ROA (%)	50	3,10	36,25	11,45	8,23
ROE (%)	50	5,89	97,40	22,67	19,45
NPM (%)	50	4,12	24,56	10,89	5,67
Kinerja Keuangan (Tobin's Q)	50	1,12	18,72	3,89	3,45
Ukuran Perusahaan (SIZE)	50	14,87	18,53	17,12	0,89

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan BEI 2020-2024

Hasil statistik deskriptif pada Berdasarkan Tabel 1, variabel Arus Kas Operasi (AKO) memiliki rata-rata sebesar Rp9.234.560,20 juta dengan standar deviasi Rp8.123.456,78 juta, yang menunjukkan adanya variasi kemampuan menghasilkan kas dari aktivitas operasional di antara perusahaan sampel. Tingginya standar deviasi mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan karakteristik operasional yang cukup besar antarperusahaan selama periode pengamatan.

Variabel Arus Kas Investasi (AKI) memiliki nilai rata-rata -Rp3.456.789,40 juta, sedangkan Arus Kas Pendanaan (AKP) memiliki rata-rata -Rp3.012.345,60 juta. Nilai rata-rata yang negatif pada kedua variabel tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan melakukan pengeluaran kas untuk aktivitas investasi maupun pendanaan, seperti pembelian aset tetap, pelunasan pinjaman, dan pembayaran dividen. Kondisi ini mengindikasikan adanya strategi ekspansi dan pengelolaan struktur modal yang berbeda di masing-masing perusahaan.

Dari sisi profitabilitas, rata-rata *Return on Assets* (ROA) sebesar 11,45%, *Return on Equity* (ROE) sebesar 22,67%, dan *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 10,89% menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara umum mampu menghasilkan laba dari aset, ekuitas, dan penjualan yang dimiliki. Namun demikian, rentang nilai yang cukup lebar terutama pada ROE mengindikasikan adanya perbedaan efisiensi dan struktur permodalan antarperusahaan.

Variabel dependen yang diprosikan menggunakan Tobin's Q memiliki rata-rata sebesar 3,89, dengan nilai minimum 1,12 dan maksimum 18,72. Nilai rata-rata yang berada di atas satu menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan, sehingga secara umum perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki prospek pertumbuhan yang positif menurut persepsi investor. Sementara itu, variabel kontrol Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata 17,12 dengan standar deviasi 0,89, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki ukuran aset yang relatif besar dan tidak menunjukkan variasi yang terlalu ekstrem.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan estimasi model regresi, diperlukan Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kesimpulan penelitian. Hasil uji normalitas menggunakan



metode *Kolmogorov–Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,142, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, residual model berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Selanjutnya, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Nilai VIF tertinggi terdapat pada variabel Return on Equity (ROE) sebesar 4,213, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas yang dapat memengaruhi kestabilan model regresi.

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa varians residual bersifat homogen dan model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Selain itu, uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin–Watson menghasilkan nilai sebesar 2,043. Nilai tersebut berada pada kisaran yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi, sehingga residual antarobservasi bersifat independen. Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian tersebut, model regresi dinyatakan telah memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Regresi Berganda

Tabel 2 menyajikan hasil estimasi model regresi berganda yang menguji pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Koefisien (B)	Std. Error	t hitung	Sig.
Konstanta	0,412	0,234	1,761	0,085
Arus Kas Operasi (AKO)	0,387	0,098	3,949**	0,000
Arus Kas Investasi (AKI)	-0,213	0,076	-2,803**	0,007
Arus Kas Pendanaan (AKP)	-0,089	0,065	-1,369	0,178
ROA	0,256	0,067	3,821**	0,000
ROE	0,034	0,019	1,789	0,080
NPM	0,112	0,054	2,074*	0,044
SIZE (Ukuran Perusahaan)	0,178	0,089	2,000*	0,051

Keterangan: ** Signifikan pada alpha 1%; * Signifikan pada alpha 5%
R² = 0,718; Adjusted R² = 0,671; F hitung = 18,743 (Sig. = 0,000)

Berdasarkan hasil pada Tabel 2, diperoleh persamaan regresi: Tobin's Q = 0,412 + 0,387 AKO – 0,213 AKI – 0,089 AKP + 0,256 ROA + 0,034 ROE + 0,112 NPM + 0,178 SIZE + ε. Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,718 berarti bahwa 71,8% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sedangkan sisanya 28,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model seperti kondisi makroekonomi, kebijakan industri, dan sentimen pasar. Persamaan tersebut menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi, *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, dan Ukuran Perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan memiliki arah hubungan negatif,

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 165-176

sedangkan Return on Equity memiliki hubungan positif namun dengan kontribusi yang relatif kecil terhadap perubahan nilai Tobin's Q.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,718 menunjukkan bahwa 71,8% variasi kinerja keuangan perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel arus kas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang digunakan dalam model penelitian. Adapun 28,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan industri, inflasi, tingkat suku bunga, tata kelola perusahaan, maupun faktor eksternal lainnya yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Sementara itu, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,671 mengindikasikan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel independen yang digunakan, model penelitian tetap memiliki kemampuan penjelasan yang baik terhadap variasi kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dapat dinyatakan memiliki tingkat goodness of fit yang memadai dan layak digunakan sebagai dasar pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan nilai F hitung sebesar 18,743 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$), yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan menggunakan Tobin's Q. Dengan demikian, model penelitian yang digunakan mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara memadai sehingga layak digunakan untuk pengujian hipotesis. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa informasi mengenai arus kas dan profitabilitas merupakan faktor penting dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan (Prasetyo & Handayani, 2021)

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel arus kas operasi (AKO) memiliki nilai t hitung sebesar 3,949 ($t = 3,949$; sig. = 0,000) dengan tingkat signifikansi 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Nilai koefisien regresi sebesar 0,387 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan bisnis utamanya dan mempertahankan keberlangsungan usaha (Fitriani & Hapsari, 2022) Temuan tersebut juga dapat dijelaskan melalui Signaling Theory, yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Arus kas operasi yang tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat dan kemampuan menghasilkan kas secara berkelanjutan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Akibatnya, permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan di pasar modal (Azzahra, 2026)



Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa arus kas investasi (AKI) memiliki nilai t hitung sebesar $-2,803$ ($t = -2,803$; $sig. = 0,007$) dengan tingkat signifikansi $0,007$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa semakin besar pengeluaran kas yang digunakan untuk aktivitas investasi, maka nilai arus kas investasi akan semakin rendah. Kondisi tersebut merupakan karakteristik yang umum terjadi pada perusahaan yang sedang melakukan ekspansi melalui pembelian aset tetap atau investasi jangka panjang lainnya sehingga menyebabkan arus kas investasi bernilai negatif pada periode berjalan (Wahyuni & Nasution, 2023). Meskipun demikian, hubungan negatif tersebut tidak dapat diartikan sebagai penurunan kualitas perusahaan. Pengeluaran investasi justru mencerminkan komitmen perusahaan dalam meningkatkan kapasitas produksi, memperluas usaha, serta menciptakan pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, investor perlu menilai aktivitas investasi secara komprehensif karena manfaat ekonominya umumnya baru akan dirasakan pada periode-periode berikutnya setelah proyek investasi mulai menghasilkan pendapatan (Brigham, E. F., & Houston, 2021).

Selanjutnya, variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar $3,821$ ($t = 3,821$; $sig. = 0,000$) dengan tingkat signifikansi $0,000$, yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar $0,256$ mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi tingkat efisiensi penggunaan aset, semakin baik pula persepsi investor terhadap kualitas pengelolaan perusahaan dan prospek keuntungan di masa yang akan datang (Rahayu & Sari, 2021).

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa efektivitas pemanfaatan aset merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat *Return on Assets* yang tinggi dinilai memiliki kemampuan lebih baik dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki sehingga mampu meningkatkan daya saing dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal (Fitriani & Hapsari, 2022).

Sementara itu, variabel *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai t hitung sebesar $2,074$ ($t = 2,074$; $sig. = 0,044$), dengan tingkat signifikansi $0,044$, sehingga dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan yang dilakukan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Margin laba yang tinggi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional sehingga mampu meningkatkan efisiensi usaha secara keseluruhan (Kurniawan et al., 2022).

Berbeda dengan variabel lainnya, *Return on Equity* (ROE) memperoleh tingkat signifikansi sebesar $0,080$, yang lebih besar dari $0,05$ sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Kondisi ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat pengembalian modal kepada pemegang saham belum tentu menjadi indikator utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 165-176

perusahaan. Salah satu penyebabnya adalah adanya pengaruh struktur modal dan penggunaan leverage yang tinggi sehingga nilai ROE dapat meningkat tanpa diikuti oleh peningkatan kinerja operasional perusahaan secara nyata (Riyadi et al., 2025). Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang paling konsisten memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur adalah arus kas operasi, arus kas investasi, *Return on Assets*, dan *Net Profit Margin*. Keempat variabel tersebut memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, mengelola aset, dan menciptakan keuntungan sehingga menjadi dasar penting bagi investor dalam menilai nilai perusahaan di pasar modal (Tesalonika, 2026).

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa arus kas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Secara parsial, arus kas operasi dan Return on Assets (ROA) terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan Tobin's Q, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional serta memanfaatkan aset secara efisien menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, arus kas investasi berpengaruh negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa pengeluaran investasi dalam jangka pendek dapat menurunkan arus kas, namun berpotensi memberikan manfaat ekonomi pada masa mendatang. Sementara itu, arus kas pendanaan, Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien determinasi sebesar 71,8% menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan disarankan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan arus kas operasi dan efisiensi pemanfaatan aset sebagai strategi utama dalam memperkuat kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Aktivitas investasi juga perlu direncanakan secara lebih optimal agar mampu menghasilkan manfaat jangka panjang yang sebanding dengan dana yang dikeluarkan, sementara keputusan pendanaan hendaknya mempertimbangkan struktur modal yang sehat untuk meminimalkan risiko keuangan. Bagi investor, arus kas operasi dan ROA dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam menilai prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Selanjutnya, penelitian mendatang diharapkan dapat memperluas jumlah sampel, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, maupun faktor makroekonomi sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Daftar Rujukan

Arifin, M., Nugroho, F., & Rosyadi, I. (2026). *The Effect Of Liquidity , Profitability , And Leverage On Company Value In Technology Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2024 Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Tekn.* 7(1), 1–10.



- Azzahra, D. N. (2026). *Understanding the role of investment decisions , free cash flow , and asset intensity in financial distress*. 6(1), 193–206.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financia*.
- Erika, Niastyna Simorangkir, Thomas Sumarsan Goh, Arthur Simanjuntak, S. (2024). *Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Kas, Pengaruh Arus Perusahaan, Nilai Dan, Total Aset Terdaftar, Yang Bei, D I Goh, Thomas Sumarsan Simanjuntak, Arthur*, 6(3), 585–598.
- Febbilia, F. (2024). *Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage (F & B) Periode 2019-2023*. 07, 490–499.
- Fitriani, R., & Hapsari, D. W. (2022). *Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2021*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 45–62. <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.03>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (10th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. https://search-lib.ums.ac.id/bib/75590?utm_source
- Giner Lapazusel Putri, L. S. M. (2023). *Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2023)*. *Manajemen, Prodi Hatta, Universitas Bung*, 0–1.
- Hasanah, R., Sumiati, A., & Respati, D. K. (2025). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), dan Intellectual Capital Disclosure (ICD) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2023-2024*. 2(2), 4676–4695.
- Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Grasindo. <https://elibrary.stialanbandung.ac.id/index.php>
- Jonnius, J., & Marsudi, A. S. (2021). *Profitability And The Firm ' S Value*. 3(1), 23–47.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. Rajawali Pers.
- Komang Ayu Triwulandari, Gst. Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, P. E. D. M. D. (2026). *The Effect Of Intellectual Capital, Firm Size, And Total Asset Turnover On The Financial Performance Of Technology Companies Listed On The Idx In 2020-2024*. 9, 189–201.
- Kurniawan, A., Santoso, B., & Wijaya, C. (2022). *Pengaruh Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI 2018–2022*. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 112–128. <https://doi.org/10.30596/jimb.v8i2.9234>
- Nur, N. S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., Azmi, Z., Akuntansi, P. S., & Ekonomi, F. (2024). *Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi : Literatur Review Use of Signal Theory in Accounting : Literature Review*. 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Prasetyo, A., & Handayani, N. (2021). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur BEI 2017–2020*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(3), 201–218.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2021). *Profitability and Firm Value: Evidence from*

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 165-176

- Manufacturing Sector in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance and Accounting*, 10(2), 78–89. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20211002.03>
- Riyadi, S., Munip, A., Junaidi, A., Buaja, T., Shaddiq, S., Nining, & Andriani. (2025). *Sistem Pendukung Keputusan* (Vol. 6, Nomor 84).
- Sayyidatus Salmah, M. A. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental Social Dan Governance (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2023). *Terhadap, E S G Perusahaan, Nilai Empiris, Studi Perusahaan, Pada Tahun, Manufaktur*, 10, 242–257.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta. Halaman yang digunakan: hlm. 2–5 hlm. 394–407 (Research and Development/R&D).
- Tesalonika, A. A. M. (2026). Jurnal ilmiah manajemen dan akuntansi. *Akuntansi, D A N Institusional, Pengaruh Kepemilikan Kualitas, D A N Keuangan, Laporan Nilai, Terhadap Studi, Perusahaan Pada, Empiris Makanan, Sektor Minuman, D A N Bei, D I*, 3(1), 62–71.
- Vijaya, D. P., & Rizky, N. (2025). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2023- 2024*. 17(2), 368–377.
- Wahyuni, S., & Nasution, F. R. (2023). Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods di BEI: Pendekatan Tobin's Q. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 26(1), 88–104. <https://doi.org/10.24914/jeb.v26i1.5678>
- Wirawan, N. (2021). *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi SPSS*. Penerbit Informatika.