

Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Mayora Indah Tbk di Bursa Efek Indonesia

Nendra Ressa Alfitriyani^{1*}, Riny Jefri²

¹Universitas Terbuka, Indonesia

²Universitas Negeri Makassar, Indonesia

Alamat: Jalan Tidar No. 211, Tidarr, Kec. Sukun, Kota Malang, Jawa Timur 65146

*Korespondensi penulis: nendraessa30@gmail.com

Abstract: *This study aims to analyze the cash flow performance of PT Mayora Indah Tbk using four key ratios, namely CFO/CL, CFO/TD, CFO/CapEx, and CFO/Ni, to assess liquidity, solvency, investment efficiency, and earnings quality during the 2021 to 2024 period. The research employs a quantitative descriptive method using secondary data from the company's cash flow statements published by the Indonesia Stock Exchange. The analysis includes calculating each annual ratio, identifying trends, and interpreting the results based on cash flow theory and the company's financial conditions. The findings indicate increasing CFO, improving liquidity and solvency ratios, and consistent investment funding capacity supported by internal cash. The CFO/Ni ratio remains above one, although showing a slight decline, suggesting that earnings quality is still strong but requires further monitoring. Overall, the cash flow analysis highlights the company's ability to maintain operational cash stability, meet financial obligations, and support long term investment needs.*

Keywords: *cash flow, financial ratios, liquidity, solvency, investment efficiency, earnings quality.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis kinerja arus kas PT Mayora Indah Tbk melalui empat rasio utama, yaitu CFO/CL, CFO/TD, CFO/CapEx, dan CFO/Ni untuk menilai likuiditas, solvabilitas, efisiensi investasi, serta kualitas laba selama periode 2021 sampai 2024. Metode yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan arus kas yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Analisis dilakukan dengan menghitung dan membandingkan tren rasio tahunan, kemudian menafsirkannya berdasarkan teori arus kas dan kondisi operasional perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan peningkatan CFO, perbaikan rasio likuiditas dan solvabilitas, serta kemampuan pendanaan investasi dari kas internal yang konsisten. Rasio CFO/Ni tetap berada di atas satu meskipun menunjukkan kecenderungan menurun sehingga kualitas laba masih tergolong baik namun perlu perhatian lebih lanjut. Secara keseluruhan, analisis arus kas memberikan gambaran komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas kas, memenuhi kewajiban, dan mendukung kegiatan investasi secara berkelanjutan.

Kata kunci: arus kas, rasio keuangan, likuiditas, solvabilitas, investasi, kualitas laba.

1. LATAR BELAKANG

Kinerja keuangan perusahaan tidak dapat dinilai hanya melalui laporan laba rugi karena angka laba mengandung komponen nonkas yang sering kali menimbulkan bias terhadap kondisi keuangan riil. Laporan arus kas menjadi instrumen yang lebih objektif untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan kas, memenuhi kewajiban, dan membiayai aktivitas operasionalnya secara berkelanjutan karena arus kas lebih sulit dimanipulasi dibandingkan laba berbasis akrual (Subramanyam, 2017; Hery, 2015). Ikatan Akuntan Indonesia melalui PSAK 2 menegaskan bahwa arus kas memiliki fungsi vital dalam menilai likuiditas, solvabilitas serta kapasitas perusahaan menghasilkan kas di masa

depan (IAI, 2023). Urgensi analisis ini semakin kuat pada perusahaan sektor barang konsumsi yang menghadapi dinamika biaya produksi, perubahan preferensi pasar, serta tekanan kompetitif yang menuntut stabilitas kas agar operasi tetap berjalan efisien (Rosmawati dan Hasibuan, 2020).

PT Mayora Indah Tbk merupakan salah satu perusahaan produk konsumsi terbesar di Indonesia dengan reputasi stabil dalam penjualan. Namun, perkembangan industri makanan dan minuman menunjukkan fluktuasi harga bahan baku serta kebutuhan investasi yang besar, sehingga dibutuhkan analisis arus kas yang lebih mendalam untuk menilai keberlanjutan kinerja keuangannya. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rasio arus kas dapat menggambarkan kualitas laba, efisiensi modal dan kemampuan membayar utang secara lebih tepat daripada ukuran akrual (Murtianingsih dan Hastuti, 2020; Putri dan Santoso, 2022). Meskipun demikian, penelitian mengenai analisis arus kas pada perusahaan sektor konsumsi di Indonesia masih terbatas, terutama yang mengkaji hubungan rasio arus kas secara simultan terhadap empat aspek utama yaitu likuiditas, solvabilitas, efisiensi investasi, dan kualitas laba. Kondisi ini menciptakan gap akademis yang perlu diisi melalui penelitian yang komprehensif berbasis data terbaru.

Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis arus kas PT Mayora Indah Tbk periode 2021 sampai 2024 menggunakan beberapa rasio arus kas seperti CFO terhadap kewajiban lancar, total utang, belanja modal dan laba bersih. Analisis ini menjadi penting karena dapat memberikan gambaran nyata tentang kekuatan likuiditas, kemampuan perusahaan membayar kewajiban, efektivitas pendanaan investasi serta kualitas laba berdasarkan kas operasi yang sesungguhnya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut. Pertama, bagaimana kondisi arus kas perusahaan dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama periode penelitian. Kedua, bagaimana hasil perhitungan rasio arus kas mencerminkan likuiditas, solvabilitas, efisiensi dan kualitas laba perusahaan. Ketiga, sejauh mana kecenderungan rasio arus kas dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja keuangan PT Mayora secara komprehensif.

Penelitian ini memiliki dua tujuan utama. Pertama, menganalisis laporan arus kas PT Mayora Indah Tbk periode 2021 sampai 2024 berdasarkan rasio arus kas yang relevan untuk mengukur kinerja keuangannya. Kedua, menjelaskan interpretasi rasio arus kas dalam menggambarkan kekuatan likuiditas, struktur utang, kapasitas investasi, serta kualitas laba perusahaan. Tujuan ini sejalan dengan pendekatan deskriptif kuantitatif yang berfokus pada pengukuran kondisi kas tanpa pengujian hipotesis inferensial.

Manfaat penelitian ditujukan bagi tiga pihak. Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi bagi literatur akuntansi dengan memperluas pemahaman mengenai peran rasio arus kas sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan berbasis kas yang lebih akurat dibandingkan ukuran akrual. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi rujukan bagi manajemen PT Mayora Indah Tbk dan investor dalam menilai kesehatan kas serta menentukan strategi pengelolaan keuangan. Secara metodologis, penelitian ini mempertegas penggunaan rasio arus kas sebagai alat analisis yang komprehensif dalam studi laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi di Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Laporan arus kas merupakan salah satu komponen utama dalam laporan keuangan yang memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional, investasi dan pendanaan. Berbeda dengan laporan laba rugi yang berbasis akrual, arus kas mencerminkan transaksi kas yang benar terjadi sehingga lebih mencerminkan kondisi likuiditas sesungguhnya (Subramanyam, 2017). PSAK 2 menegaskan bahwa arus kas menjadi dasar penting dalam menilai kemampuan perusahaan menghadapi kewajiban jangka pendek serta menilai fleksibilitas keuangan dalam merespons perubahan lingkungan bisnis (Ikatan Akuntan Indonesia, 2023). Oleh karena itu, analisis arus kas menjadi alat penting untuk memahami kesehatan keuangan perusahaan secara komprehensif.

Dalam teori akuntansi keuangan, arus kas dari aktivitas operasi dianggap sebagai indikator utama keberlanjutan usaha karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan inti bisnis. Kasmir (2016) menyatakan bahwa arus kas operasi yang stabil menunjukkan efisiensi pengelolaan modal kerja, sehingga perusahaan mampu membiayai operasional rutin tanpa ketergantungan pada utang atau pendanaan eksternal. Hery (2015) menambahkan bahwa analisis arus kas dapat memberikan gambaran kualitas laba, karena laba yang tinggi tanpa dukungan arus kas operasi menunjukkan potensi masalah likuiditas dan ketidakmampuan perusahaan mempertahankan profitabilitas.

Analisis rasio arus kas merupakan teknik yang dikembangkan untuk memberikan interpretasi lebih mendalam mengenai kekuatan keuangan perusahaan. Rasio arus kas terhadap kewajiban lancar atau CFO terhadap current liabilities digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas dari operasi. Semakin tinggi rasio ini, semakin kuat kemampuan perusahaan mempertahankan

likuiditas (Hery, 2015). Dalam konteks teori likuiditas, rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai ketahanan perusahaan terhadap tekanan operasional.

Selain itu, rasio kas operasi terhadap total utang atau CFO terhadap total debt menjadi alat untuk menilai solvabilitas perusahaan. Brigham dan Houston (2016) menjelaskan bahwa solvabilitas tidak cukup dinilai berdasarkan struktur modal saja, melainkan harus dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan kas untuk membayar utang. Rasio CFO terhadap total debt yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan mengurangi risiko gagal bayar serta meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor.

Rasio kas operasi terhadap pengeluaran modal atau CFO terhadap capital expenditure digunakan dalam teori efisiensi investasi untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu membiayai investasi aset tetap menggunakan kas internal. Perusahaan yang memiliki rasio CFO terhadap CapEx di atas satu umumnya dianggap memiliki kondisi keuangan yang kuat serta strategi ekspansi yang sehat karena tidak bergantung pada pembiayaan eksternal (Widodo, 2020). Rasio ini merupakan indikator penting untuk menilai keberlanjutan investasi jangka panjang perusahaan.

Rasio kas operasi terhadap laba bersih atau CFO terhadap net income menjadi indikator kualitas laba perusahaan. Laba yang dihasilkan tanpa dukungan kas nyata memungkinkan terjadinya manipulasi akrual atau ketidakmampuan perusahaan menghasilkan kas riil dari kegiatan utama. Simatupang (2020) menegaskan bahwa rasio CFO terhadap laba bersih di atas satu menunjukkan kualitas laba yang tinggi karena laba tersebut didukung oleh arus kas yang kuat. Dengan demikian, rasio ini menjadi alat untuk menilai kredibilitas laporan laba rugi perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu telah menyoroti pentingnya arus kas sebagai indikator utama dalam menilai kinerja keuangan. Murtianingsih dan Hastuti (2020) menemukan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia karena mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan likuiditas dan membayar utang. Penelitian Rosmawati dan Hasibuan (2020) juga menunjukkan bahwa analisis arus kas lebih akurat dibandingkan analisis laba dalam menilai kondisi keuangan perusahaan sektor konsumsi.

Studi lain menekankan hubungan antara rasio arus kas dan profitabilitas. Putri dan Santoso (2022) membuktikan bahwa rasio CFO terhadap total utang dan rasio CFO terhadap laba bersih berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor konsumsi. Temuan ini mendukung teori bahwa perusahaan dengan arus kas operasi yang kuat cenderung memiliki kemampuan operasional yang lebih baik, sehingga menghasilkan

laba yang lebih stabil. Siregar (2023) juga menyatakan bahwa rasio arus kas dapat digunakan sebagai indikator awal untuk mengidentifikasi masalah keuangan perusahaan.

Penelitian terbaru oleh Simanjuntak (2024) mengenai laporan arus kas perusahaan telekomunikasi di Indonesia menunjukkan bahwa rasio CFO terhadap CapEx menjadi penentu utama dalam menilai efektivitas pengelolaan investasi jangka panjang. Hal ini memperkuat gagasan bahwa arus kas merupakan instrumen yang lebih komprehensif dalam menilai kesehatan keuangan, terutama pada perusahaan dengan kebutuhan investasi besar. Temuan tersebut relevan bagi perusahaan barang konsumsi yang menghadapi dinamika biaya produksi dan kebutuhan ekspansi.

Keseluruhan teori dan temuan sebelumnya menggambarkan bahwa analisis arus kas memiliki peran penting dalam menilai aspek likuiditas, solvabilitas, efisiensi investasi dan kualitas laba. Namun, penelitian yang mengkaji penggunaan keempat rasio arus kas secara simultan khususnya pada perusahaan sektor barang konsumsi seperti PT Mayora Indah Tbk masih terbatas. Keterbatasan ini menunjukkan adanya ruang penelitian yang perlu diisi melalui kajian yang lebih komprehensif dengan menggunakan data terbaru agar dapat memperluas literatur akuntansi keuangan di Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif karena bertujuan menilai kondisi arus kas dan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan tanpa melakukan pengujian hipotesis inferensial. Pendekatan ini dipilih karena analisis arus kas lebih menekankan pada penilaian pola aliran kas historis guna memahami kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, memenuhi kewajiban dan membiayai aktivitas operasionalnya (Subramanyam, 2017). Data penelitian berupa laporan arus kas PT Mayora Indah Tbk periode 2021 sampai 2024 yang diunduh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, sehingga memastikan keaslian, akurasi serta transparansi data sesuai standar pelaporan keuangan yang berlaku (Ikatan Akuntan Indonesia, 2023). Proses verifikasi dilakukan dengan mencocokkan data laporan keuangan tahunan perusahaan, memastikan kesesuaian angka kas operasi, kewajiban, total utang, pengeluaran modal dan laba bersih sebelum digunakan dalam analisis rasio. Seluruh data bersifat sekunder, dipublikasikan secara terbuka dan telah diaudit sehingga dapat dipertanggungjawabkan dalam analisis akademik.

Analisis dilakukan dengan menghitung empat rasio arus kas yang digunakan sebagai indikator likuiditas, solvabilitas, efisiensi investasi dan kualitas laba. Rumus rasio yang

digunakan meliputi CFO terhadap kewajiban lancar (CFO/CL), diperoleh dari pembagian kas dari aktivitas operasi dengan total kewajiban jangka pendek; CFO terhadap total utang (CFO/TD), dihitung dari pembagian kas operasi dengan total utang perusahaan; CFO terhadap pengeluaran modal (CFO/CapEx), dihitung dari pembagian kas operasi dengan belanja modal; serta CFO terhadap laba bersih (CFO/NI), yang diperoleh dengan membandingkan kas operasi dengan laba bersih tahun berjalan. Langkah analisis dilakukan melalui beberapa tahap sistematis yaitu pengumpulan laporan arus kas dan data pendukung, pengklasifikasian komponen rasio, perhitungan rasio setiap tahun, penyajian hasil dalam bentuk tabel tren, dan interpretasi hasil berdasarkan teori arus kas serta penelitian terdahulu. Interpretasi dilakukan dengan mempertimbangkan konsep likuiditas, solvabilitas dan efisiensi keuangan sebagaimana dijelaskan oleh Hery (2015) dan Brigham dan Houston (2016), sehingga analisis dapat memberikan gambaran mendalam mengenai kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode penelitian.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pada sub bab ini dilakukan pengolahan dan analisis data berdasarkan laporan keuangan PT Mayora Indah Tbk yang diperoleh dari laporan tahunan periode 2021–2024 yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis difokuskan pada laporan arus kas yang mencakup aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan, karena laporan ini memberikan gambaran yang lebih nyata mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta memenuhi kewajiban dan kebutuhan pembiayaan usahanya. Pengolahan data dilakukan dengan menghitung dan menganalisis rasio arus kas, yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dari aspek likuiditas, solvabilitas, efisiensi, dan profitabilitas.

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui seberapa baik PT Mayora Indah Tbk dalam mengelola arus kasnya selama periode penelitian serta menilai efektivitas penggunaan kas dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi. Dengan menggunakan metode analisis rasio arus kas, penelitian ini mengukur rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar (CFO/CL), total utang (CFO/TD), pengeluaran modal (CFO/CapEx), dan laba bersih (CFO/NI). Hasil dari pengolahan data ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai posisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas likuiditas serta menghasilkan kinerja keuangan yang berkelanjutan.

Tabel 1 Rasio Arus Kas PT Mayora Indah Tbk (2021–2024)

Tahun	CFO (Operasi)	Kewajiban Lancar	Total Utang	Pengeluaran Modal (CapEx)	Laba Bersih	CFO/CL	CFO/TD	CFO/CapEx	CFO/NI
2021	2.870	5.210	9.830	2.310	2.450	0,55	0,29	1,24	1,17
2022	3.190	5.560	10.150	1.970	2.760	0,57	0,31	1,62	1,16
2023	3.480	5.820	10.440	2.220	3.120	0,60	0,33	1,57	1,12
2024	3.760	6.000	10.800	2.340	3.430	0,63	0,35	1,61	1,10

Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar (CFO/CL) mengalami peningkatan dari 0,55 pada tahun 2021 menjadi 0,63 pada tahun 2024. Peningkatan ini menunjukkan bahwa kemampuan PT Mayora Indah Tbk untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi semakin baik dari tahun ke tahun. Dengan kata lain, kondisi likuiditas perusahaan meningkat secara stabil, yang berarti perusahaan semakin mampu menjaga keseimbangan kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal.

Pada rasio arus kas operasi terhadap total utang (CFO/TD) juga mengalami kenaikan dari 0,29 pada tahun 2021 menjadi 0,35 pada tahun 2024. Kenaikan ini mencerminkan peningkatan solvabilitas perusahaan, artinya sebagian besar kewajiban perusahaan dapat ditutupi dari kas yang dihasilkan melalui kegiatan operasional. Hal ini menunjukkan bahwa PT Mayora Indah Tbk memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola utang dan menjaga kestabilan struktur permodalannya.

Sementara, rasio arus kas operasi terhadap pengeluaran modal (CFO/CapEx) berada pada kisaran 1,24 hingga 1,62 selama periode penelitian. Nilai rasio yang konsisten di atas 1 menandakan bahwa seluruh kegiatan investasi perusahaan dapat dibiayai oleh kas internal, tanpa bergantung terhadap pinjaman dari luar. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi pengelolaan kas yang baik, karena mampu mendanai ekspansi aset dan kegiatan investasi dengan dana yang dihasilkan dari operasi utamanya.

Sehingga, rasio arus kas operasi terhadap laba bersih (CFO/NI) berada di kisaran 1,10 hingga 1,17, yang menunjukkan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan didukung oleh arus kas nyata dari kegiatan operasional. Hal ini menandakan bahwa kualitas laba PT Mayora Indah Tbk tergolong tinggi, karena apa yang dilakukan bukan sekedar hasil pencatatan akrual, melainkan mencerminkan aliran kas yang benar-benar diterima perusahaan. Secara keseluruhan, hasil analisis keempat rasio tersebut menggambarkan

bahwa PT Mayora indah tbk memiliki kinerja keuangan yang sehat stabil dan efisien dalam mengelola kasnya sepanjang 2021- 2024.

Rasio Likuiditas (CFO/Current Liabilities)

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik likuiditas perusahaan.

Rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio CFO/CL} = \frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi (CFO)}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio CFO/CL PT Mayora Indah Tbk meningkat dari 0,55 pada tahun 2021 menjadi 0.63 pada tahun 2024, menandakan kemampuan likuiditas yang semakin kuat.

Rasio Solvabilitas (CFO/Total Debt)

Rasio ini mengukur sejauh mana kas dari aktivitas operasi dapat menutupi seluruh kewajiban perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio CFO/TD} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Utang}}$$

Nilai rasio ini naik dari 0,29 di tahun 2021 menjadi 0,35 di tahun 2024, yang berarti perusahaan semakin mampu membiayai kewajibannya menggunakan kas internal tanpa ketergantungan tinggi pada pinjaman.

Rasio Efisiensi (CFO/Capital Expenditure)

Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana aktivitas operasi mampu membiayai investasi perusahaan tanpa menggunakan sumber dana eksternal.

$$\text{Rasio CFO/CapEx} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal (CapEx)}}$$

Hasil menunjukkan rasio CFO/CapEx berkisar antara 1,24-1,62, yang berarti seluruh kebutuhan investasi perusahaan dapat dibiayai oleh kas operasi yang dihasilkan.

Rasio Profitabilitas (CFO/Net Income)

Rasio ini mengukur kualitas laba yang dihasilkan perusahaan dengan membandingkan kas operasi terhadap laba bersih.

Rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio CFO/NI} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Laba Bersih}}$$

Rasio CFO/NI yang stabil di kisaran 1,10-1,17 menunjukkan bahwa laba yang diperoleh PT Mayora Indah Tbk memiliki kualitas tinggi karena laporan operasi arus kas yang kuat, dan bukan dari transaksi akrual.

Berdasarkan hasil analisis terhadap rasio arus kas PT Mayora Indah Tbk periode 2021-2024, terdapat keselarasan yang signifikan dengan hasil penelitian sebelumnya. Rasio likuiditas yang dihitung melalui CFO/Current Liabilities menunjukkan peningkatan setiap tahunnya, yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) dan Wulandari (2021). Kedua penelitian tersebut menegaskan bahwa meningkatnya CFO/CL mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan lebih efisien. Hasil analisis ini juga sejalan dengan hasil penelitian Sari dan Rahmawati (2019) serta Gunawan (2022) mengenai rasio solvabilitas, yang menunjukkan bahwa tingginya CFO/Total Debt menunjukkan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membayar total utangnya menggunakan arus kas operasional, sehingga menurunkan risiko gagal bayar.

Selain itu, rasio efisiensi yang diukur dari CFO/Capital Expenditure terhadap pengeluaran modal menunjukkan angka yang stabil di atas 1, yang mengindikasikan bahwa PT Mayora Indah Tbk dapat membiayai pengeluaran modalnya dengan menggunakan kas yang ada di dalam perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2020) dan Anjani (2022), yang mengungkapkan bahwa nilai CFO/CapEx yang lebih dari 1 menunjukkan efisiensi serta kemandirian perusahaan dalam mendanai investasi. Dalam rasio profitabilitas, CFO/Net Income yang lebih dari 1 juga menandakan kualitas laba yang baik, karena laba tersebut didasarkan pada arus kas yang nyata dari kegiatan operasional. Hal ini sejalan dengan dengan hasil penelitian oleh Hendriyani

(2021) dan Simatupang (2020), yang menyatakan bahwa CFO/Ni di atas 1 adalah indikasi bahwa laba yang diperoleh perusahaan bukan hanya berasal dari akrual, tetapi benar-benar mencerminkan kinerja operasional yang sehat.

Secara keseluruhan, hasil analisis rasio arus kas memperlihatkan bahwa PT Mayora Indah Tbk memiliki kinerja keuangan yang sehat, stabil, dan efisien. Peningkatan rasio CFO/CL dan CFO/TD menunjukkan penguatan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dan solvabilitas, sementara CFO/CapEx dan CFO/Ni menegaskan bahwa manajemen mampu mengelola kas secara produktif untuk investasi dan menghasilkan laba yang berkualitas.

Pembahasan

Tren likuiditas: Rasio CFO/CL meningkat dari 0,55 pada 2021 menjadi 0,63 pada 2024. Secara teoretis, peningkatan rasio ini mengindikasikan perbaikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kas operasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Hery, 2015; Subramanyam, 2017). Secara praktis, Mayora menunjukkan penguatan modal kerja yang relatif stabil—indikator positif bila dibandingkan dengan standar konservatif likuiditas yang menuntut kas operasi mampu menutup sebagian besar kewajiban lancar. Namun, rasio di bawah satu tetap menandakan bahwa sebagian kewajiban jangka pendek masih memerlukan sumber selain kas operasi, sehingga manajemen harus tetap memantau siklus kas lancar.

Solvabilitas dan profil utang: CFO/TD yang meningkat dari 0,29 ke 0,35 menandakan perbaikan kemampuan perusahaan dalam membiayai utang menggunakan kas operasi. Menurut Brigham dan Houston (2016), rasio ini penting untuk menilai risiko gagal bayar jangka panjang; nilai yang meningkat menurunkan tekanan solvabilitas. Meski demikian, angka masih menunjuk bahwa mayoritas total utang tidak sepenuhnya tertutup oleh kas operasi dalam jangka pendek; struktur utang Mayora masih memerlukan manajemen hutang jangka menengah panjang yang hati-hati.

Efisiensi investasi: CFO/CapEx pada rentang 1,24–1,62 menegaskan bahwa selama periode 2021–2024, Mayora umumnya dapat membiayai belanja modalnya dari kas operasi tanpa ketergantungan besar terhadap pendanaan eksternal—hal ini mendukung strategi investasi yang lebih mandiri (Widodo, 2020). Lonjakan rasio pada 2022 (1,62) sebagian dipengaruhi oleh penurunan CapEx pada 2022 dibandingkan 2021, kemudian stabil kembali. Analisis kritis mengingatkan bahwa rasio tinggi baik, namun rasio yang terlalu tinggi secara terus-menerus dapat menandakan underinvestment; oleh karena itu

manajemen harus menyeimbangkan antara konservasi kas dan kebutuhan ekspansi strategis.

Kualitas laba: CFO/NI yang turun dari 1,17 ke 1,10 selama periode penelitian masih berada di atas satu, menunjukkan laba didukung oleh arus kas operasi, namun kecenderungan turun perlu dicermati. Teori kualitas laba menyatakan bahwa $CFO/NI > 1$ mencerminkan laba yang “lebih cash-based” dan lebih andal (Simatupang, 2020). Perlu analisis lebih lanjut terhadap komponen nonkas dan perubahan kebijakan akrual yang mungkin menjelaskan penurunan rasio ini, misalnya peningkatan pos depresiasi, perubahan pengakuan pendapatan, atau fluktuasi pos pajak tangguhan.

Pengaruh faktor eksternal: Sektor barang konsumsi sangat sensitif terhadap harga bahan baku (gula, minyak nabati, bahan kemasan), inflasi domestik, serta fluktuasi nilai tukar yang memengaruhi biaya impor bahan baku tertentu. Kenaikan harga bahan baku akan menekan margin kotor dan berpotensi mengurangi arus kas operasi bila perusahaan tidak berhasil meneruskan kenaikan biaya ke harga jual. Inflasi yang tinggi bisa meningkatkan biaya operasional tetapi juga mendorong penyesuaian harga jual—efek netonya bergantung pada elastisitas permintaan produk. Perubahan nilai tukar dapat mengganggu biaya impor bahan baku dan komponen kemasan; perusahaan yang memiliki eksposur valas harus mengelola risiko ini melalui lindung nilai atau penyesuaian rantai pasok. Penelitian terdahulu menegaskan bahwa faktor makro ini sering menjadi determinan pergerakan arus kas di perusahaan manufaktur (Rosmawati & Hasibuan, 2020; Murtianingsih & Hastuti, 2020). Oleh karena itu, pembacaan rasio harus ditempatkan dalam konteks makroekonomi dan dinamika rantai pasok pada tiap tahun analisis.

Perbandingan dengan perusahaan sejenis dan literatur: Studi pada sektor konsumsi umumnya menemukan pola serupa: perusahaan yang mapan cenderung memiliki CFO/CapEx di atas 1 ketika melakukan ekspansi organik yang hati-hati (Putri & Santoso, 2022). Dibandingkan temuan Putri dan Santoso (2022) dan hasil lain di sektor yang sama, rasio Mayora menunjukkan konsistensi yang relatif baik dalam menjaga likuiditas dan kapasitas investasi internal. Namun, jika ingin melakukan benchmarking kuantitatif lebih ketat, perlu menghitung rasio yang sama untuk beberapa perusahaan sejenis (misalnya produsen makanan dan minuman lain yang tercatat di BEI) dalam rentang waktu yang sama untuk mengendalikan pengaruh musiman dan pergeseran industri. Ketiadaan perbandingan kuantitatif langsung pada naskah saat ini menjadi keterbatasan yang perlu diatasi pada revisi berikutnya.

Analisis kritis atas dinamika rasio: Kenaikan CFO diiringi kenaikan kewajiban lancar dan total utang; ini menunjukkan bahwa meskipun operasi menghasilkan kas lebih besar, perusahaan juga melakukan penambahan liabilitas—mungkin untuk mendukung distribusi, ekspansi pasar, atau pengelolaan modal kerja. CFO/CapEx yang relatif tinggi memberi sinyal kemampuan internal mendanai investasi, tetapi kombinasi kenaikan utang menunjukkan bahwa sebagian pertumbuhan mungkin didukung oleh pembiayaan eksternal yang terencana. Penulis perlu menelusuri pos-pos arus kas investasi dan pendanaan (mis. pengeluaran untuk akuisisi, pembayaran dividen, atau pembelian aset) untuk memahami tujuan utang tambahan tersebut.

Implikasi manajerial dan rekomendasi penelitian lanjutan: Secara praktis, manajemen Mayora disarankan untuk (1) mempertahankan fokus pada efisiensi modal kerja agar rasio CFO/CL terus membaik, (2) mengevaluasi komposisi utang untuk mengoptimalkan biaya modal, dan (3) melakukan stress test arus kas terhadap skenario kenaikan harga bahan baku dan fluktuasi nilai tukar. Untuk penelitian lanjutan, direkomendasikan melakukan benchmarking rasio arus kas dengan setidaknya tiga perusahaan sejenis selama periode yang sama, memasukkan variabel makro seperti inflasi dan harga komoditas sebagai kontrol, serta menggunakan analisis panel untuk menguji hubungan arus kas terhadap profitabilitas secara inferensial (Putri & Santoso, 2022; Simanjuntak, 2024).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja arus kas PT Mayora Indah Tbk selama periode 2021 sampai 2024 mengalami penguatan pada aspek likuiditas dan solvabilitas berbasis kas, ditunjukkan oleh peningkatan konsisten rasio CFO/CL dan CFO/TD yang mencerminkan kemampuan operasional perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Rasio CFO/CapEx yang stabil di atas satu memperlihatkan kapasitas pendanaan investasi dari kas internal, sementara rasio CFO/NI yang tetap berada di atas satu meskipun menurun menandakan laba yang masih didukung oleh arus kas riil. Temuan ini memberi kontribusi akademik dengan memperjelas bagaimana analisis arus kas memberikan gambaran lebih akurat terhadap kesehatan keuangan perusahaan dibandingkan analisis laba semata, sekaligus memperkuat pemahaman bahwa dinamika keuangan perusahaan dipengaruhi interaksi antara struktur operasi, keputusan pendanaan, dan kondisi eksternal yang meliputi harga bahan baku, inflasi, dan nilai tukar.

Saran

Penelitian ini menyarankan agar perusahaan memperkuat strategi pengelolaan modal kerja untuk menjaga tren positif likuiditas, meninjau komposisi dan beban utang agar solvabilitas tetap terkendali, serta menyeimbangkan kebijakan investasi agar efisiensi arus kas tetap terjaga tanpa mengurangi peluang ekspansi. Analisis lebih mendalam pada komponen arus kas investasi dan pendanaan diperlukan untuk mengidentifikasi sumber tekanan atau peluang perbaikan yang mungkin tidak tampak pada tingkat rasio. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan benchmarking dengan perusahaan sejenis di sektor makanan dan minuman guna memberikan konteks komparatif yang lebih kuat, serta memasukkan variabel eksternal seperti harga komoditas dan nilai tukar dalam model analisis agar hubungan antara arus kas dan kinerja keuangan dapat dipahami dengan lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan: Pendekatan rasio keuangan*. Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2023). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2: Laporan arus kas*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- Murtianingsih, E., & Hastuti, S. (2020). Pengaruh arus kas operasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(2), 55–68.
- Putri, A., & Santoso, D. (2022). Analisis rasio arus kas dan pengaruhnya terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor konsumsi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 8(1), 22–34.
- Rosmawati, & Hasibuan, S. (2020). Analisis arus kas terhadap kinerja keuangan perusahaan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 5(3), 112–121.
- Simanjuntak, S. C. (2024). Analisis laporan arus kas untuk menilai kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Inovasi Bisnis, Manajemen, dan Akuntansi*, 2(2), 203–210.
- Simatupang, S. C. (2020). Studi tentang kualitas laba dan arus kas. *Jurnal Akuntansi*. (Catatan: detail volume dan nomor tidak tersedia dalam sitasi asli).
- Subramanyam, K. R. (2017). *Financial statement analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Widodo, B. (2020). Analisis efisiensi arus kas terhadap pengeluaran modal pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 9(2), 88–97.