

DETERMINAN ARUS KAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Adyatma Prio Anggoro^{1*} , Adler Haymans Manurung² , Wirawan Widjanarko³,
Muhammad Asif Khan⁴ , AWN Fikri⁵

^{1,2,3,4,5} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

Corresponding Author: Adyatma Prio Anggoro adyatmapeio@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords: Arus Kas, Gross Margin (GPM), Net Working Capital (NWC), Rasio Penjualan AR, TAX / Pajak, Growth Rasio, Tingkat Bunga/ Suku Bunga, Depresiasi.

Received : 23, Jan

Revised : 30, Jan

Accepted: 08, Feb

©2023The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Data tersebut merupakan data kuantitatif yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan saham yang tergolong dalam index Kompas100 berupa laporan keuangan tahunan periode 2017 – 2022. Sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan yang diperoleh dengan Teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t secara parsial, Uji F secara simultan dan uji koefisien determinasi. Teknik analisis tersebut digunakan dengan menggunakan program Eviews12 for windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Gross Margin (GPM), Rasio Penjualan Ar (Peputaran Piutang), dan Depresiasi secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap Arus Kas Operasional. Net Working Capital (NWC) dan TAX / Pajak secara Parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Kas Operasional. Gross Margin (GPM), Depresiasi, Net Working Capital (NWC), Rasio Penjualan AR, dan TAX / Pajak secara simultan berpengaruh terhadap arus kas operasional, sedangkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Bunga / Suku Bunga dan Depresiasi secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap Arus Kas Investasi. Growth Rasio secara Parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Kas Investasi. Growth Rasio, Tingkat Bunga/ Suku Bunga, dan Depresiasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap arus kas investasi

INTRODUCTION

Perusahaan manufaktur merupakan bagian dari sektor jasa keuangan terbesar di Indonesia, yang mendukung perekonomian Indonesia. Perusahaan ini biasanya menyediakan jasa industri terbesar di Indonesia untuk mendukung

perekonomian Indonesia. Perusahaan ini biasanya memproduksi produk jadi dari bahan mentah. Pada masa ini dunia usaha berkembang semakin pesat dan diiringi dengan perkembangan teknologi yang semakin maju. Perkembangan tersebut tentu saja akan menimbulkan permasalahan baru di bidang industri, seperti meningkatnya persaingan. Dengan semakin ketatnya persaingan, perusahaan harus senantiasa berupaya memperkuat landasan usahanya untuk mengantisipasi situasi yang dapat mengakibatkan persaingan dengan perusahaan lain atau kebangkrutan. Isdina dan Putri (2021). Salah satu industri yang saat ini sangat terdampak oleh perkembangan era digital adalah industri ritel Indonesia. Banyaknya toko berbasis online telah menurunkan daya beli sektor ritel sehingga berdampak pada pendapatan ritel. Selain meningkatnya peralihan ke Internet, biaya produksi juga menjadi faktor yang berdampak besar pada situasi keuangan perusahaan. Penjualan ritel nasional pada Januari hingga Juni 2017 tercatat melambat dibandingkan periode yang sama tahun lalu.

LAPORAN ARUS KAS PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR DI BEI
2010-2022

KODE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ASII	31.574	24.941	24.324	47.553	63.947	61.295
ICBP	13.689.998	8.786.237	13.725.510	17.329.459	29.478.126	25.945.916
BRPT	906.248	800.572	744.202	1.135.310	1.875.393	1.638.072
CPIN	1.743.765	2.803.131	1.961.373	2.677.813	1.666.307	1.692.730
GGRM	2.329.179	1.612.024	3.455.447	4.765.046	3.771.404	3.709.026
SMBR	486.535.415	475.836.496	185.648.846	362.469.101	484.703.777	522.918.099
BTON	116.069.453.677	149.296.593.372	166.924.738.802	178.465.864.260	177.839.978.497	477.601.191
INCI	48.155.991.620	49.524.169.619	58.554.611.693	102.337.629.322	78.116.269.672	89.822.263.964
KLBF	976.386.871.130	3.149.172.903.684	2.992.848.856.458	5.207.929.420.504	6.216.247.801.928	3.949.768.854.987
INTP	8.294.891	7.225.876	7.651.750	7.697.631	6.141.267	4.525.505
MYOR	2.201.859.470.155	2.495.655.019.108	2.982.004.859.009	3.777.791.432.101	3.009.380.167.931	3.262.074.754.511
ULTJ	2.120.400	1.444.310	2.040.591	1.649.669	1.598.901	1.248.642
SIDO	902.852	805.833	864.824	1.027.494	824.984	857.696
WSBP	1.028.345.582.018	1.299.204.217.422	469.333.770.150	244.198.852.485	93.663.903.876	238.946.856.294
SMCB	547.818	336.606	386.751	526.813	290.567	294.344
SMGR	3.637.760.116	5.254.730.818	3.950.448	2.930.598	2.954.992	6.007.333
NIKL	14.502.848	11.103.613	28.392.647	14.858.890	27.822.257	24.743.407
IPOL	11.367.747	8.441.053	10.515.537	28.216.321	299.122.566	280.534.499
INDF	13.689.998	8.786.237	13.725.510	17.329.459	29.478.126	25.945.916
PYFA	379.645.888	1.953.299.357	5.294.802.962	9.635.894.823	47.733.236.120	136.579.597.461
AALI		49.082	383.366	978.892	3.896.022	1.619.616
KINO	350.224.744.236	239.772.575.877	251.520.341.374	183.991.601.440	181.505.820.565	176.801.641.006
MRAT			10.099.505.476	11.695.694.524	8.693.405.081	177.143.354.144
SRIL	127.232.030	128.073.266	168.358.913	187.640.925	8.739.530	16.326.481
WTON	637.755.397.032	865.016.441.666	1.602.280.750.520	1.542.217.223.256	1.766.221.308.109	1.538.311.584.458

Dari tabel diatas terlihat bahwa arus kas dan setara kas perolehan perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan setiap tahunnya selama periode 2017-2022. Artinya, perusahaan manufaktur

memenuhi kebutuhan pembiayaannya tidak hanya dari dana internal, namun juga dari dana eksternal yaitu utang. Kami menemukan bahwa jumlah kas dan setara kas sangat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Pada tabel ini, Anda dapat mengambil data yang menunjukkan bahwa PT. Betonjaya Manunggal ITbk menjadi perusahaan dengan kas dan setara kas terbanyak dibandingkan perusahaan lain, yaitu 477. 601. 191 pada tahun 2022. Sedangkan perusahaan dengan persediaan kas dan setara kas terendah pada tahun 2017 adalah PT Astra International Tbk sebanyak 31. 574 unit. Oleh karena itu, kesimpulan yang dapat diambil dari fenomena tersebut adalah setiap perusahaan memerlukan dana untuk menambah kas dan setara kasnya agar dapat terus beroperasi. Oleh karena itu, pentingnya sumber keuangan atau investor terletak pada kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan stabilitas kas internal dan setara kas.

Dalam kasus lain, terdapat beberapa faktor yang menentukan tingkat kas dan setara kas yang berbeda-beda. Namun penelitian yang dilakukan membatasi dan mempertimbangkan beberapa faktor yang dianggap mempunyai dampak signifikan terhadap berbagai tingkat kas dan setara kas. Faktor-faktor yang dipilih mencakup perbedaan waktu akuisisi dan kesalahan akuisisi oleh salah satu pihak dan investor. Faktor penentu tersebut juga menjadi variabel dalam penelitian ini. Kesimpulan mengenai faktor-faktor yang menentukan laba kotor, penyusutan, NWC, ACR terhadap penjualan, pajak/pajak, margin laba kotor, bunga, penyusutan dan amortisasi. Faktor penentu tersebut juga menjadi variabel dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga membuktikan bahwa kemampuan peramalan pendapatan memberikan kemampuan peramalan arus kas tambahan. Hal ini didukung oleh Hepi (2000) yang menunjukkan bahwa laba mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan arus kas dalam memprediksi laba. Di sisi lain, Supriyadi (1999), DeFond dan Hung (2001), serta Yolanda dan Rahmat (2006) menyimpulkan bahwa data arus kas memberikan informasi yang lebih baik dibandingkan laba untuk memprediksi arus kas masa depan. Perbedaan antara semua penelitian yang dilakukan tidak bisa sama karena penelitian yang dilakukan tidak konsisten. Hal ini dikarenakan terdapat perbedaan hasil yang sangat jauh antara metodologi dan objek penelitian itu sendiri. Dari pembahasan di atas terlihat jelas bahwa faktor-faktor penentu arus kas sangat menarik untuk diperhatikan dalam kajian yang lebih detail. Oleh karena itu, menjadi pendorong bagi peneliti untuk melakukan penelitian tentang “Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

THEORETICAL REVIEW

Arus Kas Operasional

Aktivitas operasi adalah aktivitas selain aktivitas utama yang menghasilkan pendapatan (aktivitas penjualan utama) dan aktivitas investasi dan pendanaan, yang umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi; Indikator yang mempengaruhi keputusan. Mengoperasikan perusahaan dapat menghasilkan pendapatan. Uang tunai yang cukup untuk membayar kembali pinjaman, mempertahankan operasional perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber dana lain. Arus kas operasi adalah selisih bersih antara kas dan setara kas yang diterima dan dibayarkan untuk aktivitas operasi selama satu tahun fiskal, seperti yang dilaporkan dalam laporan arus kas. (Gilbert Ayub Tambell¹ Janche Tinangon² Stanley Ko Warandou³ (2017).

Rumus Metode Langsung:

$$\text{Arus kas dari operasi} = \text{Total penerimaan kas} - \text{Pengeluaran kas untuk biaya operasional}$$

Rumus Metode Tidak Langsung:

$$\text{Arus kas dari operasi} = \text{Laba bersih} + \text{Pengeluaran non tunai (berupa amortisasi dan depresiasi)} - \text{Perubahan modal (aset - kewajiban)}$$

Gross Margin

Menurut pasarind.id dan invesnesia.com, margin laba kotor atau gross profit margin merupakan rasio keuangan yang menunjukkan efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan produk atau jasa yang diberikannya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba kotor suatu perusahaan merupakan persentase dari total penjualannya. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor dengan total penjualan. Dapat kita simpulkan bahwa margin laba kotor atau margin laba kotor adalah suatu rasio yang menunjukkan efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan produk atau jasa yang ditawarkannya.

$$\text{GPM} = (\text{Laba Kotor} - \text{Revenues}) \times 100\%$$

Depresiasi

Penyusutan dimasukkan dalam arus kas karena mengurangi pajak dan meningkatkan laba bersih. Penyusutan merupakan beban akuntansi non tunai dan tidak secara langsung mempengaruhi jumlah arus kas yang dihasilkan oleh suatu bisnis atau proyek. Namun, selama terdapat cukup penghasilan kena pajak untuk menyerapnya, penyusutan dapat dikurangkan dari pajak dan pengurangan beban pajak berdampak positif terhadap arus kas.

$$\text{Depresiasi} = \frac{(\text{Biaya Perolehan} - \text{Nilai Rededu}) \times \text{Estimasi Usia Penggunaan}}{\text{Usia Produktif (JA)}}$$

Net Working Capital

Net Working Capital adalah modal bersih yang berasal dari selisih antara asset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Menurut Najema & Asma (2019), modal kerja bersih berpedoman pada pengertian modal kerja, yaitu investasi pada aktiva lancar yang dapat digunakan untuk menjalankan kegiatan usaha. Menurut Ogundipe, Ogundipe & Ajao (2012), aktiva lancar bersih digunakan sebagai indikator aktivitas investasi pada alat likuid yang dapat digunakan sebagai pengganti uang tunai. Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2015), perusahaan dengan modal kerja bersih negatif umumnya mengakumulasi cadangan kas. Sebaliknya jika modal kerja bersih perusahaan positif maka saldo kas perusahaan akan cenderung berkurang

$$\Delta \text{NWC} = \text{Current assets} - \text{Current liabilities}$$

Rasio Penjualan AR

Menurut (Prihadi 2020: 151), perputaran piutang merupakan kemampuan perusahaan dalam memproses penjualan kredit dan kebijakannya. Menurut (Kasmir 2019: 178), rasio perputaran piutang mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang selama suatu periode atau berapa banyak dana yang diinvestasikan dalam piutang tersebut diputar selama suatu periode.

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata - Rata Piutang}}$$

TAX/ Pajak

Menurut Muhammad Djafar Saidi (2007), pajak ini dikenakan kepada wajib pajak oleh petugas pajak tanpa penafsiran langsung dan bersifat memaksa sehingga dapat dipaksakan oleh pemungut pajak.

$$\text{TAX} = \text{Penghasilan netto} - \text{penghasilan bruto} - \text{pengurangan/biaya yang diperbolehkan dalam UU PPh}$$

Arus Kas Investasi

Menurut Anif Sarfudin dan Sodikin Manaf (2016), arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan pendapatan dan pengeluaran yang berkaitan dengan sumber daya yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, arus harus diungkapkan secara terpisah.

Growth Rasio

Growth ratio adalah metric keuangan utama untuk menilai seberapa besar tingkat pertumbuhan (growth rate) pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi growth ratio, semakin kuat pertumbuhan perusahaan yang kemudian dapat mencerminkan prospek cerah di masa depan.

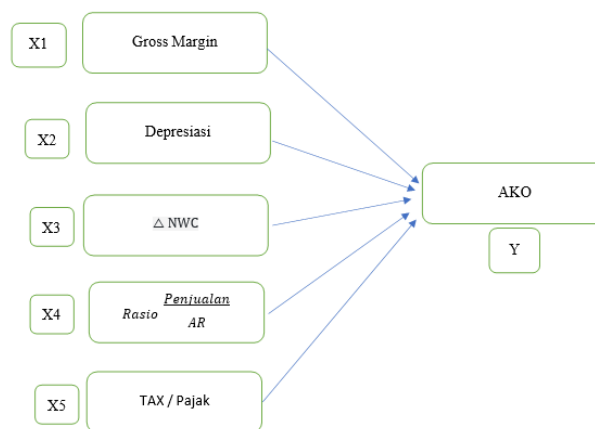
$$\text{Growth Rate} = ((\text{present-past})/\text{past}) \times 100\%$$

Tingkat Bunga / Suku Bunga

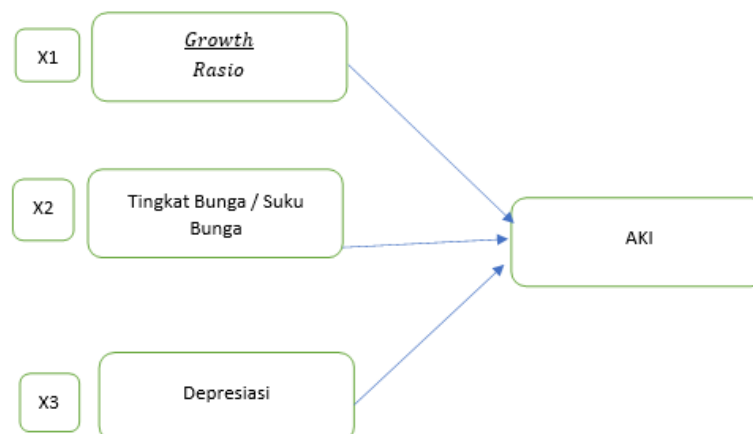
Tingkat Bunga adalah biaya atau harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Tingkat bunga ditunjukkan sebagai presentase dari jumlah uang yang dipinjam atau disimpan. Tingkat bunga di sebabkan oleh bank kepada peminjam disebut borrowing rate, sedangkan tingkat bunga yang diberikan oleh bank kepada penabung disebut lending rate. Tingkat bunga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran uang di pasar.

$$\text{Bunga} = SP \times I \times (30/360)$$

Kerangka Konseptual



Kerangka Pemikiran Teoritis Arus Operasional



Kerangka Pemikiran Teoritis Arus Kas Investasi

Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikira tersebut, maka selanjutnya dapat disusun hipotesis penelitian. Hipotesis bertujuan sebagai pengarahan untuk memberikan bagian terpenting pada penelitian, karena jika salah membuat perumusan

hipotesis maka akan terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan (Manurung, 2019, h 135). Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H1 = Terdapat adanya yang positif dan signifikan antara penjualan kas terhadap Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- H2 = Terdapat adanya yang positif dan signifikan antara piutang terhadap Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- H3 = Terdapat adanya yang positif dan signifikan antara investment issued by share owners / Investor saham terhadap Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- H4 = Terdapat adanya yang positif dan signifikan antara penjualan aktiva tetap terhadap Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- H5 = Terdapat adanya yang positif dan signifikan antara hutang yang berasal dari perusahaan terhadap Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- H6 = Terdapat adanya pengaruh secara Bersama-sama antara penjualan kas, piutang, investment issued by share owners / Investor saham, penjualan aktiva, hutang yang berasal dari perusahaan terhadap Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

METHODOLOGY

Deskripsi desain penelitian menentukan analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam metode pendekatan kuantitatif. Data disajikan dalam bentuk angka-angka dalam penelitian yang dilakukan. Kuantitatif adalah suatu teknik atau metode analisis yang data dan hasilnya berbentuk numerik. (Manulun, 2019, hal. 21).

Kelompok (populasi) adalah sekelompok individu sejenis yang menempati ruang dan waktu tertentu. Populasi Penelitian ini yaitu mengambil populasi dari industry manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergolong sahamnya dalam index Kompas 100, Populasi yang digunakan pada periode 2011- 2020. Metode pengambilan sampel ini dipilih berdasarkan Purposive sampling atau Pengambilan sampel purposive. Teknik purposive sampling atau pengambilan sampel purposive yaitu metode pengambilan sampel penelitian yang dilakukan secara sengaja (non random). kriteria sampel yang ditentukan dengan memilih sample penelitian yaitu perusahaan industry manufaktur yang sudah go public dimana perusahaan biasanya mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2017-2022 di media sosial atau massa dan saham perusahaan sudah aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Total semua data terdapat 51 populasi perusahaan industry manufaktur yang tercatat Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergolong sahamnya dalam index

Kompas 100 periode saham 2017-2022. Berdasarkan populasi ini maka diambil 25 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dalam penelitian ini.

Penelitian ini akan menggunakan data panel. Data panel adalah data yang menggabungkan antara data runtut waktu dan data silang. Metode penelitian ini menggunakan uji regresi data panel (pool) data tersebut yaitu menggabungkan data cross-sectional dan time series dalam satu model. Penelitian ini akan menggunakan alat analisis Eviews 12 for Windows dalam pengolahan data statistik.

RESULTS

Arus Kas Operasional

Dependent Variable: LOG_Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/01/24 Time: 20:59

Sample: 2017 2022

Periods included: 6

Cross-sections included: 25

Total panel (unbalanced) observations: 147

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.122953	0.163085	-31.41280	0.0000
X1	-3.90E-15	1.81E-14	-0.214988	0.8301
X2	-5.24E-16	2.06E-14	-0.025445	0.9797
X3	0.010973	0.011509	0.953460	0.3423
X4	5.66E-15	4.81E-15	1.177210	0.2415

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.660098	Mean dependent var	-	4.877090
Adjusted R-squared	0.579443	S.D. dependent var		1.574030
S.E. of regression	1.020764	Akaike info criterion		3.053790
Sum squared resid	122.9512	Schwarz criterion		3.643739
Log likelihood	-195.4536	Hannan-Quinn criter.		3.293493
F-statistic	8.184240	Durbin-Watson stat		2.209591
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olah data *Eviews 12 for Windows*, 2023

Arus Kas Investasi

Dependent Variable: LOG_Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/01/24 Time: 21:07 Sample: 2017 2022

Periods included: 6

Cross-sections included: 25

Total panel (unbalanced) observations: 99

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.372210	0.182992	-12.96343	0.0000
X1	-2.28E-16	1.23E-15	-0.186350	0.8527
X2	6.53E-15	5.79E-15	1.128518	0.2628

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
			-
R-squared	0.273343	Mean dependent var	2.203395
Adjusted R-squared	0.010940	S.D. dependent var	1.022348
S.E. of regression	1.016740	Akaike info criterion	3.098081
Sum squared resid	74.43079	Schwarz criterion	3.805841
Log likelihood	-126.3550	Hannan-Quinn criter.	3.384442
F-statistic	1.041690	Durbin-Watson stat	2.610829
Prob(F-statistic)	0.429869		

Sumber: Hasil olah data *Eviews 12 for Windows*, 2023)

Hasil dari persamaan analisis regresi data panel diatas menunjukkan bahwa perolehan nilai konstanta (c) dalam persamaan sebesar 0.014814, mengatakan bahwa dengan adanya variable independent yaitu GPM, Depresiasi, Tingkat Bunga/ Suku Bunga, NWC, Peputaran Piutang, dan TAX/PAJAK sama dengan nol, maka variable AKO (Y) pada perusahaan Industri manufaktur sebesar 0.014814.

Koefisien Variabel X1 Gross Margin (GPM), Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai negative, artinya Gross Margin (GPM) berpengaruh negative terhadap AKO dengan nilai sebesar -5.122953, Artinya setiap AKO dalam perusahaan maka margin kotor memiliki jumlah perolehan nilai sebesar -5.122953 atau -512% .

Koefisien Variabel X2 Depresiasi, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai positif, artinya Depresiasi berpengaruh positif terhadap AKO dengan nilai sebesar 0.0000000000000000579, Artinya setiap perusahaan Depresiasi Perusahaan maka tingkat penyusutan Arus Kas Operasional memiliki jumlah perolehan nilai sebesar 0.0000000000000000579.

Koefisien Variabel X3 NWC, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai positif, artinya Depresiasi berpengaruh positif terhadap AKO dengan nilai sebesar 0.010973, Artinya setiap perusahaan NWC Perusahaan maka net working capital Arus Kas Operasional memiliki jumlah perolehan nilai sebesar 0.010973.

Koefisien Variabel X4 Peputaran Piutang, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai positif, artinya Peputaran Piutang berpengaruh positif terhadap AKO dengan nilai sebesar 0.0000000000000000566, Artinya setiap perusahaan Peputaran Piutang Perusahaan maka peputaran piutang Arus Kas Operasional memiliki jumlah perolehan nilai sebesar 0.0000000000000000566.

Koefisien Variabel X5 TAX/PAJAK, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai positif, artinya TAX/PAJAK berpengaruh positif terhadap AKO dengan nilai sebesar 0.014814, Artinya setiap perusahaan TAX/PAJAK

Perusahaan maka pajak Arus Kas Operasional memiliki jumlah perolehan nilai sebesar 0.014814.

Hasil dari persamaan analisis regresi data panel diatas menunjukkan bahwa perolehan nilai konstanta (c) dalam persamaan sebesar -2.372210 , mengatakan bahwa dengan adanya variable independent yaitu Growth Rasio, Tingkat Bunga / Suku Bunga, Depresiasi. sama dengan nol, maka variable AKI (Y) pada perusahaan Industri manufaktur sebesar -2.372210 .

Koefisien Variabel X1 Growth Rasio, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai negative, artinya Gross Margin (GPM) berpengaruh negative terhadap AKO dengan nilai sebesar -0.0000000000000000228 , Artinya setiap AKI dalam perusahaan maka margin kotor memiliki jumlah perolehan nilai sebesar -0.0000000000000000228 atau -0% .

Koefisien Variabel X3 Tingkat Bunga/ Suku Bunga, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai positif, artinya Depresiasi berpengaruh positif terhadap AKI dengan nilai sebesar 0.0000000000000000653 , Artinya setiap perusahaan Depresiasi Perusahaan maka tingkat penyusutan Arus Kas Investasi memiliki jumlah perolehan nilai sebesar 0.0000000000000000653 .

Koefisien Variabel X4 Depresiasi, Nilai unstandardized coefficients yaitu bernilai positif, artinya Depresiasi berpengaruh positif terhadap AKI dengan nilai sebesar 0.0000000000000000579 , Artinya setiap perusahaan Depresiasi Perusahaan maka tingkat penyusutan Arus Kas Investasi memiliki jumlah perolehan nilai sebesar 0.0000000000000000579 .

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui deteksi dari residual mempunyai distribusi yang normal maupun tidak. Metode yang digunakan dalam menguji uji normalitas yaitu uji Jarque-Beta. Jika nilai probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari taraf signifikan 0.05 maka akan dihasilkan data berdistribusi normal. Namun sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dapat dilihat hasil uji Jarque-Beta tiap variable memiliki nilai yang berbeda yaitu pada variable Gross Margin (GPM) sebesar 647.166 , variable Depresiasi sebesar $12,178$, variable NWC sebesar 1035.306 , variable peputaran piutang sebesar $6,954,643$, dan variable TAX/PAJAK sebesar $9,439,377$ sehingga lebih besar dari taraf signifikan 0.05 yang dapat di simpulkan bahwa data masing-masing variable tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikorelasi mendapatkan suatu uji yang mengidentifikasi masalah dari adanya hubungan linier antar variable independent. Masalah tersebut dapat diuji dengan melihat nilai $r_{1,2}$ bernilai 1 maka nilai VIP akan tak terhingga. Jika $r_{1,2}$ bernilai nol maka nilai VIP 1 berarti tidak ada Multikorelasi. Artinya, nilai VIP mulai dari satu dan seterusnya (semakin besar nilainya) maka dalam model tersebut dianggap memiliki multikorelasi. Dalam penelitian ini dari masing - masing hubungan antar variable independent melebihi 0 atau vif 1, yang artinya bahwa pada variable independent model penelitian kali ini terbatas atau tidak ada dari multikorelasi.

Pengujian ini dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi. Asumsi dari pengujian ini yaitu

kriteria mengatakan bahwa semua probabilitas ($\text{obs} \cdot R^2$) > taraf signifikan 0.05 maka dapat dinyatakan jika observasi residual tidak saling berkorelasi

1. Arus Kas Operasi

R-squared	0.700162	Mean dependent var	0.031072
Adjusted R-squared	0.629014	S.D. dependent var	0.064637
S.E. of regression	0.039370	Akaike info criterion	-
			3.456833
Sum squared resid	0.182896	Schwarz criterion	-
			2.866884
Log likelihood	283.0772	Hannan-Quinn criter.	-
			3.217130
F-statistic	9.840910	Durbin-Watson stat	2.648167
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil olah data *Eviews 12 for Windows*, 2023.

2. Arus Kas Investasi

Dependent Variable: GR

Method: Panel Least Squares

Date: 12/31/23 Time: 15:48

Sample: 2017 2022

Periods included: 6

Cross-sections included: 25

Total panel (unbalanced) observations: 149

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.058022	0.026926	2.154830	0.0331
SB	-1.70E-17	1.96E-16	-0.086802	0.9310
DEPRESIASI	7.59E-16	8.37E-16	0.906615	0.3664
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.112625	Mean dependent var	0.076025
Adjusted R-squared	-0.076487	S.D. dependent var	0.210485
S.E. of regression	0.218386	Akaike info criterion	-
			0.042614
Sum squared resid	5.818480	Schwarz criterion	0.501725
Log likelihood	30.17475	Hannan-Quinn criter.	0.178542
F-statistic	0.595547	Durbin-Watson stat	2.286940
Prob(F-statistic)	0.936872		

Sumber: Hasil olah data *Eviews 12 for Windows*, 2023

Dalam besarnya kontribusi sebagai factor penentu yaitu GPM, Depresiasi, NWC, Peputaran Piutang dan TAX/PAJAK terhadap Arus Kas Operasi dapat dilihat pada koefisien determinasinya (Adjusted R-squared (R^2)) yaitu sebesar 0.629014 atau sebesar 62%. Hal ini berarti perolehan nilai GPM, Depresiasi, NWC, Peputaran Piutang, dan TAX/PAJAK terhadap Arus Kas Operasi sebesar

62%, atau dapat diartikan bahwa Variabel independent yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 62% terhadap variable dependentnya. Sedangkan sisanya sebesar 38% yang merupakan kontribusi dari variable lain yang tidak dibahas pada penelitian ini. Dan Dalam besarnya kontribusi sebagai factor penentu yaitu Growth Rasio, Tingkat Bunga / Suku Bunga, dan Depresiasi terhadap Arus Kas Investasi dapat dilihat pada koefisien determinasinya (Adjusted R-squared (R^2) yaitu sebesar 0.010940 atau sebesar 1%.

Hal ini berarti Growth Rasio, Tingkat Bunga / Suku Bunga, dan Depresiasi perolehan nilai terhadap Arus Kas Investasi sebesar 1%, atau dapat diartikan bahwa Variabel independent yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 1% terhadap variable dependentnya. Sedangkan sisanya sebesar 99% yang merupakan kontribusi dari variable lain yang tidak dibahas pada penelitian ini.

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis secara simultan dalam penelitian ini yaitu mendapatkan perolehan nilai probabilitas sebesar 0.000000, dimana hasil dari Uji-F menunjukkan bahwa profitabilitas < taraf signifikan 0,05.

Hal ini bisa ditarik kesimpulan bahwa variable GPM, Depresiasi, NWC, Peputaran Piutang, dan TAX/PAJAK berpengaruh secara Bersama-sama (Simultan) terhadap Arus Kas Operasi, sedangkan Berdasarkan pada hasil

pengujian hipotesis secara simultan dalam penelitian ini yaitu mendapatkan perolehan nilai probabilitas sebesar 0.936872, dimana hasil dari Uji-F menunjukkan bahwa profitabilitas < taraf signifikan 0,05. Hal ini bisa ditarik kesimpulan bahwa variable Growth Rasio, Tingkat Bunga / Suku Bunga, dan Depresiasi tidak berpengaruh secara Bersama-sama (Simultan) terhadap Arus Kas Investasi.

DISCUSSION

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada penelitian ini, maka dapat dinarasikan sebagai berikut:

- a) Gross Margin, GPM (X_1) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0.5899. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas > taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Gross Margin (GPM) tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Operasi berarti hipotesis GPM ditolak.
- b) Depresiasi (X_2) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0,9421. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas > taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Depresiasi tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Operasi berarti hipotesis Depresiasi ditolak.
- c) Net Working Capital, NWC (X_3) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0,0191. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas < taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial NWC berpengaruh terhadap Arus Kas Operasi berarti hipotesis NWC diterima

- d) Peputaran Piutang (X4) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0,2448. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas > taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Peputaran Piutang tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Operasi berarti hipotesis Peputaran Piutang ditolak
- e) TAX/PAJAK (X5) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0.0202. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas < taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial TAX/PAJAK berpengaruh terhadap Arus Kas Operasi berarti hipotesis TAX/PAJAK diterima. Sedangkan Berdasarkan angka t table dengan ketentuan $\alpha = 0,05$ dan dk $(n-25)$ atau $(15025)=125$ maka di peroleh nilai t table = 1.169012. berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada penelitian ini, maka dapat dinarasikan sebagai berikut:
- f) Growth Rasio (X1) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0.0331. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas < taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Growth Rasio berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi berarti hipotesis GR diterima.
- g) Suku Bunga / Tingkat Bunga, SB/TB (X2) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0,9310. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas > taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Suku Bunga / Tingkat Bunga tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi berarti hipotesis SB/TB ditolak.
- h) Depresiasi (X2) memperoleh hasil nilai probabilitas sebesar 0.3664. Dari hasil pengujian tersebut maka menunjukkan bahwa nilai probabilitas > taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Depresiasi tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi berarti hipotesis Depresiasi ditolak.

CONCLUSIONS

Dilihat dari hasil analisis data panel maka menunjukkan Bahwa

1. GPM, Depresiasi, NWC, Peputaran Piutang, dan TAX/PAJAK secara bersama- sama (Simultan) berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas Operasional
2. Variable Gross Margin (GPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas Operasional
3. Variable Depresiasi tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Operasional.
4. Variable NWC mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Kas Operasional.
5. Variable Peputaran Piutang tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Operasional.
6. Variable TAX/PAJAK mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Kas Operasional.
7. Variable Growth Rasio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Kas Investasi.

8. Variable Tingkat Bunga / Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas Investasi
9. Variable Depresiasi tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi

REFERENCES

- A. G. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance* Vol. 4, No. 1; January 2012 , 70-79. (2016), A. S. (2016). Anif Sar PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN LABA BERSIH TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA; . DHARMA EKONOMI, VOL 23, NO. 43, (2016), 112.
- Ali, A. (. (1994). Pioneering versus incremental innovation: Review and research propositions. *Journal of Product Innovation Management*, Volume 11, Issue 1, January 1994, , 46-61.
- Bowen, R. D. (1986). Bowen, R.M, D. Burgst"Evidence on the Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flow". Bowen, R.M, D. Burgstahler, dan L.A. Davey, "Evidence on the Relationships BeThe Accounting Reviewed LXI, No.4, October 1986) , 713-725. CAPITAL, CASH . journal management system March 2015, 32-43. EUROPEAN FINANCIAL MANAGEMENT Volume 10, Issue 2 june 2004, 295-319.
- Ferreira, M. a. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries.
- Heath, L. C. (1978). "Let's Scrap the "Funds" Statement". *Journal of Accountancy* (October 1978) , 94 103.
- I. T. (2009). PENGARUHECONOMIC VALUE ADDED, ARUS KAS OPERASI, RESIDUAL INCOME, EARNINGS, OPERATING LEVERAGE DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM. *URNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* Vol. 11, No. 1, April 2009, 65 -78. (2011)., I. Y. (2011). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LABA DAN "ARUS KAS" MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC. *Jurnal Investasi* Vol. 7 No. 1 Juni 2011, 14-30.
- Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan. 12th ed. Depok: PT. Rajagrafindo Persada
- Manurung, Adler H. (2019). Model dan Estimasi dalam Riset Manajemen dan Keuangan. Jakarta, PT. Adler Manurung Press. 82 - 144
- Lee, T. A. (1978). " The Cash Flow Accounting Alternative For Corporate Financial Reporting. ". In *Trends in Managerial and Financial Accounting* Ed. Van Dam. Martinus Nijhoff Social Sciences Division, 1978, , 63-72.
- Manurung, Adler H. et al. (2021b). Metode Riset Akuntansi, Investasi Keuangan dan Manajemen. Jakarta, PT. Adler Manurung Press. 91 - 143
- Marfuah. (2015). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING

- Muhammad Djafar Saidi (2007). *Pembaruan Hukum Pajak*; PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, pp. 26 Prihadi, Toto. 2020. *Analisis Laporan Keuangan*. 2nd ed. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- N. &. (2019). PENGARUH CURRENT ASSET, CAPITAL EXPENDITURE, CASH CONVERSION CYCLE, CASH FLOW, LEVERAGE, MARKET TO BOOK VALUE DAN NET WORKING CAPITAL TERHADAP CASH HOLDINGS PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* Vol 3. No. 1. Maret 2019, 16-26.
- N. &. (2019). PENGARUH CURRENT ASSET, CAPITAL EXPENDITURE, CASH CONVERSION CYCLE, CASH FLOW, LEVERAGE, MARKET TO BOOK VALUE DAN NET WORKING CAPITAL TERHADAP CASH HOLDINGS PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI,. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 3. No. 1. Maret 2019, 16-26.
- OGUNDIPE, L. O. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. . *Journal of Business Economics and Finance*, 1(2),, 45-58. WahyuniRosaPutri, S. H. (2021). PengaruhLaba danArus KasTerhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah AkuntansiKesatuan*Vol. 9No. 1, 2021, 147-158.
- S. H. (2021). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah AkuntansiKesatuan*Vol. 9No. 1, 2021, 147-158.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.