

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP *CASH FLOW SHOCKS*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Imelda Fransiska¹⁾, Sri Ayem²⁾, Teguh Erawati³⁾

Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Yogyakarta
E-mail: Imeldafransiska03@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of capital structure and profitability on cash flow shocks on manufacturing companies listed of Indonesia Stock Exchange in 2015 – 2019. The data source used in this research is secondary data. The population in this study is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Data collation methods in this study used purpose sampling. Data analysis technique uses multiple linier regression and classical assumption test. The result showed that capital structure has no significant negative effect on cash flow shocks with a significance level of $0.741 > 0.05$. Profitability has a significant positive effect on cash flow shocks with a significance of $0.001 < 0.05$.

Keywords : capital structure, profitability, cash flow shocks.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang mempunyai arus kas yang baik merupakan salah satu keuntungan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dari pihak luar secara mudah. Hal yang perlu diperhatikan dalam menentukan pembiayaan dana oleh perusahaan adalah manfaat dan kegunaan dari sumber dana tersebut. Karena setiap dana yang dipilih mempunyai ketentuan masing – masing dalam membayar beban biaya. Beban biaya yang besar akan memberatkan kas perusahaan. Kas merupakan aset yang paling penting dalam perusahaan yang berfungsi sebagai alat operasional dalam menjalankan suatu kegiatan perusahaan. Jika jumlah kas terlalu banyak akan menyebabkan entitas tidak memaksimalkan kas untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi (Martini dkk, 2017).

Selain itu apabila perusahaan mengalami kondisi yang kurang baik di bagian kas dan perusahaan tidak mempunyai *cash holding* untuk memperbaiki. Hal ini akan berpotensi mengalami kendala keuangan (Chistyanti Hilda V 2018). Di dalam perusahaan *cash holding* harus diperhatikan dan perusahaan harus dapat mempertahankannya, karena dengan begitu ketersediaan dana *cash* nya akan terjaga. Selain itu motif yang digunakan untuk penahanan kas adalah motif berjaga – jaga dalam mempertahankan batas keamanan dalam memenuhi kebutuhan kas yang diluar perkiraan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash holding* merupakan alat untuk membantu mencegah tingginya biaya dari pembiayaan eksternal dalam masalah menghadapi kekurangan kas dan menjaga likuiditas perusahaan. dalam perusahaan jumlah *cash holding* dari setiap periode selalu berbeda, dikarenakan pengurangan maupun penambahan *cash holding* pada *cash flow*. Hal ini yang disebut dengan sensitivitas arus kas atau nama lainnya *cash flow shocks*. Setiap perusahaan yang mengalami *cash flow shocks* tentu akan tidak baik bagi

perusahaan karena kondisi tersebut perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara rutin (Akmalia A 2018).

Faktor – faktor yang mempengaruhi terjadinya *cash flow shocks* adalah struktur modal dan profitabilitas. Struktur modal merupakan hutang jangka panjang dibagi dengan modal sendiri (Harjito dan Martono 2017). Struktur modal dapat dikatakan penyebab terjadinya *cash flow shocks*. Hal ini dapat terjadi karena pembiayaan dana yang banyak dialokasikan ke hutang daripada *cash holding*. Berdasarkan hasil penelitian Christiyanti (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. berbeda dengan penelitian Darabi (2018:273) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara struktur modal terhadap *cash flow shocks*.

Faktor yang kedua yang dapat mempengaruhi *cash flow shocks* adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan pendapatan perusahaan dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Profitabilitas dapat menurun jika perusahaan mempunyai beban modal yang harus dibayar secara rutin dan banyaknya pengalokasian dana ke hutang daripada ke *cash holding*. Hal ini akan berpengaruh terhadap kas yang menjadi negatif. Dengan adanya masalah tersebut alternatif yang dipilih perusahaan adalah menggunakan *cash holding*. Dengan perubahan *cash holding* yang membuat arus kas menjadi sensitif.

Salah satu kasus yang terjadi tentang *cash flow shocks* yaitu pada PT. Industri Telekomunikasi Indonesia Tbk. Hal ini menimbulkan hutang kepada karyawan selama tujuh bulan hal ini dikarenakan adanya kerugian yang besar di masa lalu. Permasalahan PT. Industri Telekomunikasi Indonesia Tbk bukan hanya ketidakmampuan membayar kewajiban tetapi PT. Industri Telekomunikasi Indonesia Tbk mempunyai hutang di bank senilai Rp. 853 miliar, hutang kepada vendor Rp. 292.93 miliar serta hutang non produktif sebesar Rp. 177.10 miliar dan total keseluruhan hutang PT. Industri Telekomunikasi Indonesia sebesar Rp. 1.32 triliun. Yang menyebabkan arus kas perusahaan mengarah ke posisi negatif dan menjadi sensitivitas arus kas.

2. LADASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Trade Of Theory

Di dalam *trade of theory* menjelaskan tentang semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan eksternal maka kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kendala keuangan. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar beban berupa bunga tetap yang besar sedangkan kondisi laba bersih perusahaan belum tentu pasti ada. Hal ini akan membuat memicu terjadi sensitivitas arus kas bahkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Dalam *trade of theory* menjelaskan tingkat profitabilitas menimplementasikan hutang yang lebih besar karena tidak memberikan resiko bagi para pemberi hutang. Dengan adanya *trade of theory* perusahaan dapat mempertimbangkan saat penggunaan dana dan pengalokasian dana pada *cash holding*.

Cash Flow Shocks

Menurut Christiyanti (2018) sensitivitas arus kas adalah perubahan arus kas terhadap pencadangan kas. Menurut Widyastuti (2018:3) *cash flow shocks* merupakan perbedaan jumlah pencadangan kas dalam setiap perusahaan berdasarkan periode.

Struktur Modal

Struktur modal menurut Muftiasih (2018) merupakan pembiayaan jangka panjang yang secara permanen dalam perusahaan yang berupa hutang, saham preferen dan saham biasa. Untuk menentukan struktur modal dalam perusahaan harus secara benar dan tepat hal ini merupakan

keputusan keuangan yang penting untuk perusahaan dikarenakan dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan suatu perusahaan. dan jika struktur modal bermasalah efek yang terjadi langsung pada posisi keuangan perusahaan yaitu berupa efek negatif dan dapat diartikan struktur modal perusahaan sedang tidak baik (Widanastisi dkk 2020).

Profitabilitas

Menurut Siregar et al (2019) profitabilitas perusahaan dapat dihitung melalui rasio profitabilitas. Menurut Suryana dkk (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam usaha untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dari setiap aktivitas operasional perusahaan. *Return on asset* merupakan rasio yang dipakai dipenelitian ini. *Return on asset* merupakan rasio yang memperlihatkan atas jumlah aset yang digunakan perusahaan (Harjono dkk 2019). Perusahaan dengan profitabilitas yang baik akan memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal dimasa yang akan datang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Cash Flow Shocks*

Dalam perusahaan struktur modal yang baik jika jumlah pendanaan eksternal sama dengan pendanaan internal. Berdasarkan *trade of theory* yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan memicu terjadinya *cash flow shocks* karena dengan hutang yang tinggi beban perusahaan juga semakin besar yang membuat perusahaan harus membayar kewajibannya. hal ini akan membuat arus kas menjadi negatif dengan begitu alternatif yang digunakan perusahaan adalah menggunakan *cash holding*. *Cash holding* akan mengalami perubahan yang dapat memicu terjadinya sensitivitas arus kas.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dasgupta (2018:127) yang menyatakan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan berisiko terjadinya sensitif arus kas. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang kurang baik akan memicu terjadinya sensitivitas arus kas. berbeda dengan penelitian Hilda (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Dengan demikian hipotesis pertama adalah sebagai berikut :

H₁: Struktur Modal Berpengaruh Negatif Terhadap *Cash Flow Shocks*.

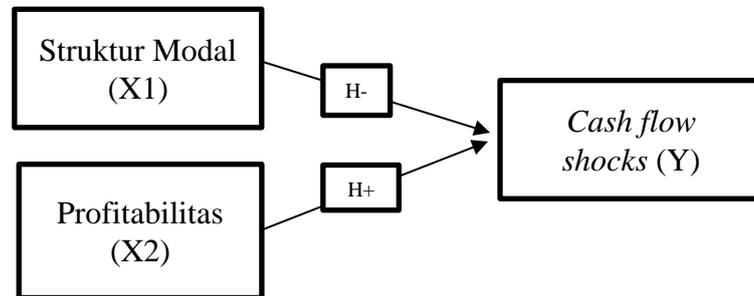
Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash Flow Shocks*.

Profitabilitas dalam perusahaan akan menentukan posisi arus kas positif dan negatif. Jika perusahaan mempunyai jumlah penjualan yang tinggi hal ini dapat meningkatkan laba perusahaan. dengan meningkatnya profit perusahaan tidak menggunakan hutang terlalu banyak sebagai modal untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Arus kas akan berada diposisi positif jika arus kas perusahaan baik, perusahaan dapat mengalokasikan dana pada *cash holding* dan jika arus kas perusahaan berubah menjadi negatif hal ini dapat memicu terjadinya *cash flow shocks*.

Hal ini sejalan dengan penelitian Cahyani dkk (2017:34) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Silein Prasetiono (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash flow shocks*. Dengan demikian hipotesis yang kedua adalah sebagai berikut :

H₂: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap *Cash Flow Shocks*.

Dari hipotesis di atas dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1.1 Kerangka Pikir Peneliti

3. METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah teknik *purpose sampling*. Teknik *purpose sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel (Atmadja Basuki 2020).

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono 2017). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

Sampel adalah sebagian dari anggota populasi yang diambil dengan cara – cara tertentu (Admadja Basuki 2020). Sampel dalam penelitian ini 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019.

Definisi Operasional Variabel dan Metode Analisis Data

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang akan menjadi variabel dependen adalah *cash flow shocks* (Y). *cash flow shocks* merupakan perubahan arus kas terhadap pendanaan kas (Christiyanti 2018). Adapun rumusan yang digunakan untuk mencari *cash flow shocks* sebagai berikut :

$$\Delta CH = \frac{\text{Kas (t)} - \text{Kas (t-1)}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

- Cash flow shocks* : Kas tahun sekarang di kurangi tahun sebelumnya dibagi total aset.
- Kas (t) : Kas pada tahun sekarang
- Kas (t-1) : Kas pada tahun sebelumnya
- Total aset : Total kas dalam neraca

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembiayaan jangka panjang berupa hutang, saham preferen dan saham biasa. Adapun rumus yang digunakan untuk mencari struktur modal adalah sebagai berikut :

$$SM : \frac{\text{Hutang Jangka Panjang (HJP)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Keterangan :

SM : Hutang jangka panjang dibagi modal sendiri

HJP : Hutang jangka panjang dalam neraca

Modal Sendiri : Laba ditahan dan saham

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang memberikan kesanggupan kepada perusahaan untuk mendapatkan laba dari kegiatan operasional melalui usaha dengan menggunakan biaya aset yang dimiliki perusahaan (Muftiansih 2018). Adapun rumus yang digunakan untuk mencari Profitabilitas sebagai berikut :

$$\text{Profitabilitas} : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

Profitabilitas : Laba bersih dibagi total aset

Laba bersih : Laba bersih pada neraca

Total Aset : Total keseluruhan aset dalam neraca

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif yaitu mengelolah data mentah untuk ditampilkan dalam bentuk tabel, diagram dan grafik (Atmadja Basuki 2018).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat utama yang perlu dilakukan sebelum pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik meliputi :

Uji Normalitas untuk memperlihatkan bahwa ada sampel diambil dari populasi yang berdistribusi normal. Teknik untuk menguji normalitas menggunakan uji *kolgomorov – smirnov* dengan nilai $\text{sig} > 0.05$ dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas dapat dilakukan dengan uji regresi dengan nilai patokan nilai VIF angka 1-10 tidak terdapat masalah multikolonieritas. Untuk nilai yang terdapat masalah multikolonieritas jika nilai *tolerance* ≥ 0.10 .

Uji Autokorelasi merupakan alat uji model regresi untuk mengetahui adanya korelasi terjadinya autokorelasi dalam penelitian. Deteksi uji autokorelasi menggunakan Durbin – Watson yaitu dengan nilai DW terletak diantara dU dan $(4-dU)$.

Uji Heterokedastisitas merupakan alat uji modal regresi untuk mengetahui ketidak *variance* dari residual satu ke pengamatan lain. Heterokedastisitas teridentifikasi pada saat nilai $\text{sig} < 0.05$ dan heterokedastisitas tidak teridentifikasi pada saat nilai $\text{sig} > 0.05$.

Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan analisis linier berganda. Variabel yang akan diuji dipenelitian ini adalah struktur modal (x_1) dan profitabilitas (x_2) terhadap *cash flow shocks* (y). Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y : a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

- Y : *Cash flow shocks*
 a : Konstanta
 b1b2 : Koefisien
 X1 : Struktur modal
 X2 : Profitabilitas
 e : Standar eror

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif menggunakan uji statistik deskriptif yang menggunakan cara mengelolah data mentah untuk ditampilkan dalam bentuk distribusi frekuensi, diagram dan grafik atau dihitung ukuran – ukuran ringkasannya seperti rata – rata, standar deviasi, maksimum dan minimum. Hasil statistik deskriptif diolah menggunakan aplikasi SPSS dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash flow shock	115	-,153	,282	,02413	,070149
Struktur Modal	115	,009	,979	,23577	,241025
Profitabilitas	115	,140	30,020	8,72270	6,466102
Valid N (listwise)	115				

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Berdasarkan uji statistik deskriptif pada tabel 1 diatas maka perolehan hasil yang menunjukkan bahwa variabel cashflow shocks memiliki nilai minimum sebesar -153, nilai maksimum sebesar 0.282 nilai rata – rata sebesar 0.02413 dan nilai standar deviasi sebesar 0.070149. variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0.009 nilai maksimum 0.0979 nilai rata – rata 0.23577 dan nilai standar deviasi sebesar 0.241025. Variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.140 nilai maksimum sebesar 30.020 nilai rata – rata sebesar 8.72270 dan nilai standar deviasi sebesar 6.466102.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,06661259
Most Extreme Differences	Absolute	,124
	Positive	,124
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		1,334
Asymp. Sig. (2-tailed)		,057

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada nilai pada *Asymp Sig* > 5% yaitu sebesar 0.057 dan nilai *Kolmogrov-smirnov* yaitu sebesar 1.261.

Tabel 3
Hasil Uji Multikoloniaritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,009	,014		-,602	,548		
1 struktur modal	,009	,028	,032	,332	,741	,888	1,127
profitabilitas	,004	,001	,323	3,388	,001	,888	1,127

a. Dependent Variable: cash flow shocks

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* untuk variabel struktu modal $0.888 > 0.10$ dengan nilai VIF $1.127 < 10$. Variabel profitabilitas $0.888 > 0.10$ dengan nilai VIF $1.127 < 10$. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,313 ^a	,098	,082	,067205	2,094

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, struktur modal

b. Dependent Variable: cash flow shocks

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Berdasarkan tabel 4 nilai statistik uji Dubin – Watson sebesar 2.094. DW terletak diantara DU dan $(4-DU) = 1.694 < 2.094 < 2.306$ maka disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 5
Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,047	,010		4,589	,000
1 struktur modal	-,032	,020	-,158	-1,614	,109
profitabilitas	,001	,001	,093	,946	,346

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Berdasarkan tabel 5 hasil perhitungan dari masing – masing variabel sig > 0.05. struktur modal mempunyai nilai sig 0.109 dan profitabilitas mempunyai nilai sig 0.346. sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Tabel 6
Hasil Uji Statistik (uji T)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,009	,014		-,602	,548
1 struktur modal	,009	,028	,032	,332	,741
profitabilitas	,004	,001	,323	3,388	,001

a. Dependent Variable: cash flow shocks

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Pengujian signifikansi individual adalah $df = n - k - 1 = 115 - 2 - 1 = 112$ maka untuk tabel t tabel = 1.98137. Dengan persamaan model regresi sebagai berikut : $\Delta CH = -0.009 + 0.009X_1 + 0.004X_2 + e$

Berdasarkan hasil uji t struktur modal mempunyai nilai sig 0.741 > 0.05 dan nilai t hitung 0.332 < t tabel 1.98137. Demikian H_1 tidak terdukung. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap *cash flow shock*. Profitabilitas mempunyai nilai sig 0.001 < 0.05 dan t hitung 3.388 > t tabel 1.98137. Demikian H_2 terdukung. Hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*.

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,055	2	,028	6,104	,003 ^b
	Residual	,506	112	,005		
	Total	,561	114			

a. Dependent Variable: cash flow shocks

b. Predictors: (Constant), profitabilitas, struktur modal

Sumber : Data Sekunder diolah tahun (2020)

Berdasarkan uji f dihitung sebesar 6.104 dengan nilai sig 0.003 artinya secara simultan variabel independen struktural modal dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *cash flow shocks*.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Cash flow shocks*

Hasil uji hipotesis pertama menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap *cash flow shocks*. Berdasarkan uji parsial (uji t) pada tabel 6. Struktur modal mempunyai nilai signifikansi yaitu $0.741 > 0.05$ dan nilai t hitung 0.332 demikian hipotesis pertama tidak terdukung.

Struktur modal di dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak terdapat adanya pengaruh modal (Internal) dan modal (eksternal) terhadap potensi terjadinya sensitivitas arus kas dikarenakan perusahaan dapat mengimbangi penggunaan dana. perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasional walaupun dengan modal intenal dan eksternal dalam jumlah yang tidak banyak.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Darabi (2018:273) yang menyatakan tidak ada pengaruh struktur modal terhadap *cash flow shocks*. berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilda (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash flow shocks*

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. berdasarkan uji parsial (uji t) pada tabel 6. Profitabilitas mempunyai nilai sig yaitu $0.001 < 0.005$ dan nilai t hitung sebesar 3.288 yang artinya hipotesis kedua terdukung.

Hasil ini memperkuat *trade of theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang banyak akan memiliki laba yang tinggi. Laba yang diperoleh perusahaan akan dijadikan laba ditahan dengan kegunaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Jika kondisi profitabilitas perusahaan menurun laba yang dimiliki perusahaan semakin sedikit perusahaan akan menggunakan pendanaa modal. dengan kondisi seperti ini perusahaan mempunyai kewajiban yang dibayara secara rutin. Yang mengakibatkan arus kas menjadi negatif dan akan dapat memicu terjadinya *cash flow shocks*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dkk (2017) yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara profitabilitas dengan *cash flow shocks*. Berbeda dengan penelitian Silaen Prasetiono (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash flow shocks*.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan data sekunder berupa laporan tahunan yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2019 dengan tujuan untuk menentukan bukti empiris tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap *cash flow shocks*. Sesuai dengan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

Struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap *cash flow shock*. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengimbangi penggunaan dana internal dan dana eksternal. Sehingga perusahaan dapat mengalokasikan dana pada *cash holding* dan arus kas perusahaan menjadi stabil. Ketika perusahaan mempunyai kewajiban perusahaan dapat membayarnya. Penggunaan dana yang tepat akan mengurangi potensi terjadinya *cash flow shocks*. Penelitian ini sejalan dengan penelitan yang dilakukan oleh Darabi (2018:273) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *cash flow shocks*.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang banyak akan memiliki laba yang tinggi. Laba yang

diperoleh perusahaan akan dijadikan laba ditahan dengan kegunaan untuk kegiatan operasional perusahaan. jika kondisi profitabilitas perusahaan menurun laba yang dimiliki perusahaan semakin sedikit. Perusahaan akan menggunakan pendanaan modal. dengan kondisi seperti ini perusahaan mempunyai kewajiban yang dibayar secara rutin oleh perusahaan. Kondisi tersebut mengakibatkan arus kas menjadi negatif dan bahkan terjadi sensitivitas arus kas.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah : a) penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi terjadinya cash flow shocks seperti manajemen laba dan nilai perusahaan. b) penelitian selanjutnya dapat memperluas unit analisis tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi pada perusahaan dagang yang akan memberikan kesimpulan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Afif, S., & Prasetyono. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–11.
- Afkar, T. (2017). Analisis pengaruh kredit macet dan kecukupan likuiditas terhadap efisiensi biaya operasional bank umum syariah di indonesia 1. *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 02(02), 177–192.
- Ahrends, M., Drobetz, W., Nomikos, N., Ahrends, M., Drobetz, W., & Nomikos, N. (2017). *Corporate Cash Holdings in the Shipping Industry*. 0049(20), 1–44.
- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya *Finacial Distress* Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 -2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1–21.
- Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). *Profitability , Leverage dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening*. 1–11.
- Arfan, M. (2017). *Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange*. 26(2), 1–12.
- Arfan Muhammad, Hafidah, F. H. (2018). *Determinants Of Coporate Cash Holdings – Evidence From Indonesia Manufacturing Companies*. 31.
- Astuti, A., Wiyono, G., & Mujino. (2019). Analisis *Cash Holding* Berbasis Kekuatan Kas dan Modal Kerja Bersih. *Jurnal Bisnis*, 10, 137–149.
- Atmawati, D. P. (2017). *Pengaruh Cash Flow , Profitability , dan Company Growth Terhadap Investment Oppotunity Set: Pengujian Atas Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1–85.
- Batubara, R. A. P., Topowijono, & Zahroh, Z. A. (2015). *Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)*. 50(4), 1–9.
- Bestari, R. B. (2017). *Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holdings Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)*. 1–36.
- Bidder, R. M., Krainer, J. R., & Shapiro, A. H. (2017). *Drilling into Bank Balance Sheets : Examining Portfolio Responses to an Oil*. (May 2018), 1–63. <https://doi.org/10.24148/wp2017-03>
- Board, F. R., Berrospide, J. M., Meisenzahl, R. R., Berrospide, J. M., & Meisenzahl, R. R. (2017). *Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs The Real Effects of Credit*

Line Drawdowns. 2–54.

- Brown, J. R., Gustafson, M. T., & Ivanov, I. T. (2017). *Weathering Cash Flow Shocks*. 1–45.
- Cahyanti, D. A., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Arus Kas Masa Mendatang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 6(April), 26–41.
- Cornelia, E. E. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Net Working Capital , Cash flow , Cash Conversion Cycle dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)*. 1–20.
- Darabi, R., Adeli, M., & M, T. (2012). The Effect of Cash Flow Shocks on Capital and Asset Structure (Evidence from Tehran Stock Exchange). *Internasional Journal of Humanities and Scial Science*, 2(13), 267–275.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country : Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>
- Ha, N. M., & Tai, L. M. (2017). *Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value : Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange*. 7(1), 24–30.
- Ilham, M., & Sitorus, P. (2020). *The Determinants of Corporate Cash Holding in Indonesia : Manufacturing Company*. 4(2), 120–130.
- Irdiana, S. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014*. 6(1), 15–26.
- Mulyati, Y. (2016). *Pengaruh Struktur Asset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang*. 813–831.
- Mutamimah, & Rita. (2017). *Pendekatan Trade Of Theory*. 10, 241–249.
- Noe, T. H., & Wang, Z. (2017). Where Did All the Dollars Go ? The Effect of Cash Flows on Capital and Asset. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, (November 2011), 1–57. <https://doi.org/10.1017/S0022109011000512>
- Novethesia, M., Sanjaya, R., & Leon, F. M. (2020). Keputusan Keuangan Pada Sektor Consumer Goods di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 216–228.
- Nujannah, & Sebrina, N. (2020). Pengaruh perubahan arus kas yang dimoderasi oleh korelasi serial dalam perubahan arus kas dalam memprediksi akrual. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3050–3066.
- Nur, S. (2018). *Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding pada perusahaan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018*. (2017), 1–17.
- Rinofah, R. (2019). *Arus kas, cash holding, kendala pendanaan dan investasi di indonesia*. 3(2), 81–87. <https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v3i2.19003>
- Risal, R. (2018). Cash Flow, Cash Holding, Financial Constraint And Investment In Idonesia. *Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(2), 169–175.
- Romanda, C. (2017). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Sensitivitas Laba Pada Industri Barang Konsumsi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(2), 171–184.
- Rumende, J. . A. (n.d.). *Struktur Aktiva, Struktur Modal, Operating Leverage Pengaruhnya Terhadap Aliran Kas Bebas dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. 1(4), 964–972.
- Savira BA, Rinofah Risal, M. (2020). Pengaruh Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Indonesia Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Manajemen Akmenika*, 17(1), 345–374.

- Setiawan, R., Rachmansyah, A. B., Airlangga, U., Size, F., Expenditure, C., Payment, D., ... Holding, C. (2017). *Determinan Cash Holdings Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. 1–20.
- Silaen, R., & Prasetiono. (2017). Analisis Faktor-Faktor Tingkat Mempengaruhi Tingkat Cash Holding Pada Bank Umum Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 1–11.
- Sutrisno, B. (2018). Likuiditas Saham dan Cash holding Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 91–104. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.6748>
- Wardani, D. K., & Christiyanti, H. V. (2018). Pengaruh Struktur Aset dan Struktur Modal Terhadap Cash Flow Shock. *Akuntansi Dewantara*, 2(2), 124–134. <https://doi.org/10.29230/ad.v2i2.2583>
- Widanstuti, S. A., & Rahayu, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal , Struktur Aset dan Struktur Kepemilikan Terhadap Risiko Keuangan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2017. *Jurnal Cendikia Akuntansi*, 1(1), 9–17.