

Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur Indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018 - 2023

Annisa Lestari^{1*}, Adler Haymans Manurung², Edward Efendi Silalahi³,
Muhammad Richo Rianto⁴, Jhonni Sinaga⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia
annisalestari275@gmail.com¹, adler.manurung@dsn.ubharajaya.ac.id²,
edward.efendi@dsn.ubharajaya.ac.id³, mrrianto@dsn.ubharajaya.ac.id⁴,
jhonni.sinaga@dsn.ubharajaya.ac.id⁵

Alamat: Jl. Raya Perjuangan No.81, RT. 003/RW.002, Marga Mulya, Kec.Bekasi Utara,
Kota Bks, Jawa Barat 17143

Korespondensi penulis : annisalestari275@gmail.com^{1*}

Abstract. Free cash flow is a way to calculate the remaining cash flow that is not used for investment or operations. The purpose of this study is to determine how the variables net profit, depreciation, and changes in investment have an effect on free cash flow recorded on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018-2023. This study uses a quantitative approach method. The results of this study indicate that Net Profit has a positive and significant effect on Free Cash Flow, Depreciation has a positive and significant effect on Free Cash Flow, and Changes in Investment have a negative and insignificant effect on Free Cash Flow.

Kata Kunci: Net Profit, Depreciation, Investment Changes

Abstrak. Free cash flow adalah cara menghitung sisa arus kas yang tidak digunakan untuk investasi atau operasi. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana variabel net profit, depresiasi, dan perubahan investasi apakah memiliki pengaruh terhadap free cash flow yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2023. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Net Profit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Free Cash Flow, Depresiasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Free Cash Flow, dan Perubahan Investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Free Cash Flow.

Kata Kunci: Net Profit, Depresiasi, Perubahan Investasi

1. LATAR BELAKANG

Dunia usaha bisnis menjadi lebih kompetitif dalam periode globalisasi saat ini yang menempatkan perusahaan dalam situasi yang menantang. Dalam kondisi seperti ini usaha bisnis harus mampu mengikuti tren saat ini agar dapat bersaing di pasar global. Persaingan bisnis yang ketat mendorong bisnis untuk memaksimalkan kinerja keuangan dengan tujuan meningkatkan kualitas perusahaan dan mempertahankan pangsa pasar dengan menumbuhkan persepsi positif perusahaan di kalangan pelanggan yang memungkinkan mereka bersaing dengan pesaing mereka (Wulandari & Nafsiah, 2023). Pasar modal memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk bersaing secara sehat dan menarik investor untuk menanamkan modal di dalamnya yang merupakan salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan dalam ekonomi yang modern (Rustiana & Ramadhani, 2022).

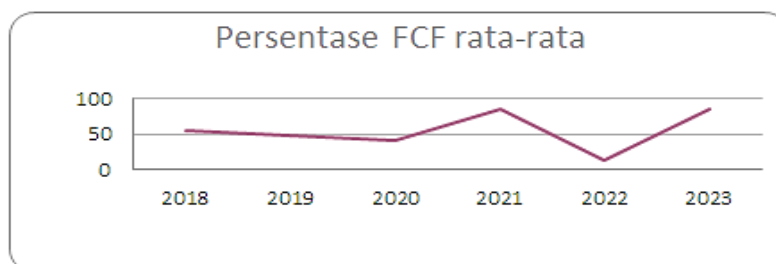
Investor sebagai *stakeholder* akan berusaha mencari informasi melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang sering disebut sebagai produk akhir dari proses akuntansi, berisi catatan informasi keuangan perusahaan selama periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerjanya (Murifal, 2020). Menurut pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 laporan keuangan adalah informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi (Apriyani, 2019). Salah satu alasan utama mengapa pengguna (seperti investor dan kreditor) membutuhkan laporan keuangan adalah karena mereka tertarik untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masa depan karena informasi ini mempengaruhi keputusan ekonomi mereka. Arus kas yang paling penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dengan menilai dan membandingkan nilai arus Kas saat ini dengan nilai arus kas sebelumnya. Menurut (Gill & Shah, 2012) menyatakan bahwa keputusan suatu perusahaan untuk menahan kas atau tidak berhubungan langsung dengan keputusan investasi perusahaan yang bergantung pada fleksibilitas keuangan.

Dalam laporan arus kas untuk memperkirakan arus kas masa depan. Selain itu, perbedaan antara dua pendekatan tradisional yang berbasis dana untuk mengukur arus kas, yaitu pendapatan ditambah biaya penyusutan dan amortisasi, serta modal kerja operasi dan Prediksi arus kas yang dilaporkan dari operasi. Dapat dilihat juga bagaimana penggabungan ukuran perusahaan sebagai faktor kontekstual mempengaruhi hubungan antara pendapatan, arus kas yang dilaporkan dari operasi, dan arus kas masa depan (Mark Brimble, Chew Ng, 2008).

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa saham tunggal di Indonesia dengan kantor pusat di Jakarta. BEI memberikan perusahaan data perdagangan *real-time* dalam bentuk data *feed*. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki sifat terbuka dan dapat diperjualbelikan aset keuangannya. Banyak bisnis Indonesia yang telah menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan indeks LQ45 karena meskipun saham-saham yang terdaftar di dalamnya sudah pasti merupakan perusahaan dengan saham terbaik, tingkat likuiditas yang tinggi, dan kapitalisasi yang tinggi, saham-saham yang terdaftar di dalamnya juga tidak tetap, dan daftar nama perusahaan selalu berubah setiap periode yang menunjukkan betapa ketatnya persaingan diantara perusahaan.

Berdasarkan data pada gambar 1. Dapat dilihat bahwa persentase rata-rata *free cash flow* perusahaan manufaktur berubah dari 2018 hingga 2023. Perubahan ini menunjukkan

bahwa perusahaan manufaktur secara bertahap menghasilkan lebih banyak uang tunai setelah mempertimbangkan belanja modal. Namun, FCF mengalami penurunan sebesar 40% pada tahun 2020. Ini mungkin karena pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan penjualan di seluruh dunia dan gangguan rantai pasokan. Namun, pada tahun 2023, FCF naik sebesar 86%. Peningkatan ini mungkin disebabkan oleh pemulihan ekonomi dunia setelah pandemi, yang meningkatkan permintaan untuk barang-barang tertentu.



Gambar 1. Persentase Free Cash Flow Perusahaan Manufaktur Indeks LQ 45 di Indonesia selama Periode 2018 - 2023

Perusahaan dapat berkembang dan berjalan lancar dalam hal kegiatan operasional dan modal kerja. Perusahaan manufaktur harus memiliki arus kas bebas (FCF) yang benar-benar tersedia. Arus kas ini harus digunakan sebagai cadangan dana untuk digunakan dalam keadaan darurat (Setiawati dkk.,2019). Jika perusahaan mendapatkan pendanaan dari sumber eksternal daripada dana yang dimiliki sendiri, mereka harus berhati-hati dalam mengelolanya.

Perusahaan dapat menggunakan sebagian FCF untuk melunasi utang, mengurangi beban bunga, dan meningkatkan kesehatan finansialnya. setiap perusahaan memerlukan dana untuk menambah kas agar dapat terus beroperasi. Oleh karena itu pentingnya sumber keuangan atau investor terletak pada kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan stabilitas arus kas perusahaan. Maka itu, sangat menarik untuk menyelidiki fenomena yang berkaitan dengan arus kas yang berubah-ubah dan cenderung tidak pasti.

Maka peneliti tertarik untuk mengambil judul skripsi dengan judul: **“Determinan Arus Kas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018 -2023”**.

2. LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bagaimana suatu perusahaan harus memberi tahu pengguna laporan keuangan sinyal yang dimaksud berisi informasi tentang tindakan yang telah diambil oleh pengelola perusahaan untuk memenuhi keinginan investor. Selain itu, sinyal ini berupa informasi seperti promosi yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut unggul dan kompetitif dibandingkan perusahaan lainnya (Ratnasari dkk., 2017).

Informasi laporan keuangan sangat penting karena diperlukan oleh pengguna laporan untuk menentukan kelangsungan hidup dan umur perusahaan informasi Ini harus akurat, relevan, dapat dipercaya, dan dapat dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Ketika perusahaan mempublikasikan laporan keuangan, yang mencakup laporan arus kas operasi dan investasi, manajer perusahaan secara tidak langsung memberikan sinyal kepada pasar tentang arus kas yang dihasilkan dari operasi dan investasi perusahaan (Clarisa & Pangerapan, 2019). Arus kas bebas, yang dihasilkan dari pengurangan arus kas dari operasi dan investasi, memberikan gambaran tentang free cash flow. Pengelolaan arus kas bebas yang baik mencerminkan kesehatan finansial perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa operasinya menguntungkan dan mampu menciptakan nilai ekonomis dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pengelolaan arus kas bebas yang baik dapat mempengaruhi persepsi pasar dan keputusan investasi para pemangku kepentingan (Rahman & Nurmala, 2023).

Free Cash Flow

(Manurung, 2024) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* merupakan hasil jumlah dari arus kas operasi dan arus kas investasi. Artinya, pemahaman terhadap arus kas sangat penting sebelum pembahasan terhadap *free cash flow* . Arus kas bisa dikelompokkan ke dalam arus kas masuk dan arus kas keluar.

Free cash flow merupakan uang tunai yang akan diterima dari bisnis untuk menilai proses bisnisnya. Kemudian dari uang ini, kita dapat menginvestasikan uang ke peluang bisnis yang menjanjikan dan berharap mendapatkan sedikit uang dari investasi tersebut (Rianto dkk., 2024).

Net Profit

Laba bersih adalah jumlah uang setelah mengurangi biaya. Besarnya laba bersih sebanding dengan pertumbuhan dan nilai saham Perusahaan (Rianto, 2018).

Net profit merupakan laba kotor yang dikurangi biaya overhead. Suatu perusahaan dapat mengendalikan biaya overhead dan mempertimbangkan tingkat penjualan jika menghasilkan laba kotor yang sangat besar. Jika ini terjadi, perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang memuaskan dan dapat mengendalikan arus kasnya dengan baik (Lucky & Rianto, 2023).

Depresiasi

(Brief, 1968) bahwa Depresiasi didefinisikan sebagai penurunan nilai aset yang direncanakan secara simetris. Ini menyebabkan perbedaan antara pendapatan operasional saat ini yang terdiri dari pendapatan yang direncanakan atau diharapkan dan pendapatan non-operasional yang terdiri dari pendapatan yang tidak direncanakan atau tidak terduga.

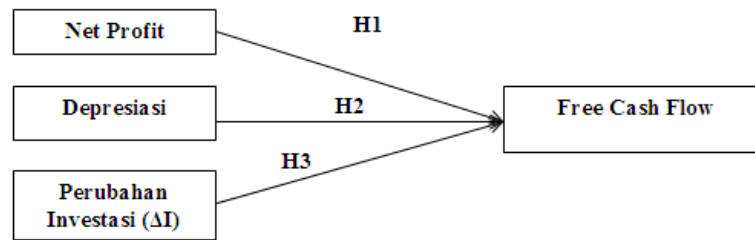
Depresiasi juga dikenal sebagai penyusutan yang dihitung sebagai pengurangan dari pengeluaran kapital karena merupakan pengeluaran yang tidak dibayarkan dan hanya dicatat dalam akuntansi sebagai akibat dari penggunaan aset perusahaan. Hasil dari dua metode yang disebutkan sebelumnya adalah identik penambahan dalam non arus kas dalam modal kerja dan perbedaan antara pengeluaran investasi dan depresiasi yang menunjukkan investasi kembali yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan pertumbuhan di masa depan (Manurung, 2024).

Perubahan Investasi

Investasi adalah penanaman modal dalam satu atau lebih aktiva yang dimiliki, biasanya dalam jangka waktu yang lama, dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang (Tannady dkk., 2022).

Total keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi selama periode waktu tertentu. Keuntungan ini biasanya dihitung dengan menggabungkan perubahan nilai investasi dengan jumlah uang tunai yang didistribusikan selama periode waktu tertentu. Keuntungan ini dinyatakan sebagai persentasi dari periode awal nilai investasi (Renwarin, 2017).

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Dugaan sementara, uji kebenaran, dan hubungan antar variabel adalah beberapa komponen penting dari hipotesis. Hipotesis penelitian akan diuji tentang apakah net profit, depresiasi, dan perubahan investasi mempengaruhi free cash flow. Oleh karena itu, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. H_{01} : Diduga tidak terdapat pengaruh antara net profit terhadap free cash flow
 H_{a1} : Diduga terdapat pengaruh antara net profit terhadap free cash flow
2. H_{02} : Diduga tidak terdapat pengaruh antara depresiasi terhadap free cash flow
 H_{a2} : Diduga terdapat pengaruh antara depresiasi terhadap free cash flow
3. H_{03} : Diduga tidak terdapat pengaruh antara perubahan investasi terhadap free cash flow
 H_{a3} : Diduga terdapat pengaruh antara perubahan investasi terhadap free cash flow

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif adalah data yang terdiri dari angka-angka dan berasal dari data sekunder, yang merupakan data yang dikumpulkan oleh lembaga lain dan dipublikasikan (Manurung & Budiastuti, 2019). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur indeks LQ 45 yang diterbitkan secara berturut-turut dari tahun 2018 hingga 2023 di website Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur indeks LQ45 periode 2018-2023 yang berjumlah 45 perusahaan.

Penelitian ini akan memilih beberapa perusahaan sebagai sampel. Sampel yang sudah ditentukan menggunakan metode purposive sampling digunakan dalam penelitian

ini. Metode penetapan sampel didasarkan pada standar yang telah ditetapkan sebelumnya untuk mendapatkan sampel yang diukur dan menyampaikan hasil penelitian. Penelitian ini menggunakan 35 perusahaan manufaktur indeks LQ45 yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2023 yang telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

Penelitian ini melibatkan 4 variabel yaitu satu variabel dependen berupa variabel free cash flow dan 3 variabel independen yaitu variabel net profit, depresiasi, dan perubahan investasi.

Net Profit adalah angka akrual yang terdiri dari tambahan laba sebelum pajak dengan penghasilan lain, seperti bunga pendapatan, dan pengurangan penghasilan lain, seperti beban pajak dan beban bunga sehingga kita dapat memperoleh laba bersih tahun berjalan dengan menambah dan mengurangi. Net profit dapat diukur dalam penelitian ini:

$$\text{Net Profit} = \text{Laba Operasional} - \text{Pajak Penghasilan Biaya Bunga}$$

Metode garis lurus ini didasarkan pada asumsi bahwa aset yang bersangkutan memberikan manfaat yang sama sepanjang umurnya dan bahwa pembebanannya tidak dipengaruhi oleh perubahan produktivitas atau efisiensi aset. Estimasi umur ekonomis dibuat setiap bulan atau setiap tahun. Besar penyusutan periodik dapat dihitung dengan metode garis lurus:

$$\text{Depresiasi} = \frac{\text{Harga Perolehan} - \text{Estimasi Nilai Residu}}{\text{Estimasi Masa Manfaat}}$$

Estimasi Masa Manfaat

Jumlah investasi dalam aset tetap atau investasi jangka panjang selama periode tertentu dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perubahan investasi dapat dihitung dari perbedaan antara investasi bersih dalam aset tetap pada awal periode dan investasi bersih dalam aset tetap pada akhir periode. Perubahan investasi dapat diukur :

$$\Delta I = \text{Nilai Investasi awal} - \text{Nilai investasi akhir}$$

Peningkatan pendapatan dimulai dengan peningkatan free Cash flow. Perusahaan yang mengalami peningkatan pendapatan, peningkatan efisiensi, pengurangan biaya, pembelian kembali saham, distribusi dividen, dan penghapusan utang dianggap memiliki kemampuan untuk memberi imbalan pada investor. Sebaliknya, ketika jumlah free Cash flow meningkat, itu menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mempertahankan pertumbuhan pendapatannya. Jika jumlah free Cash flow tidak mencukupi untuk pertumbuhan pendapatan dapat memaksa perusahaan untuk mengambil tindakan yang lebih drastis. Free Cash Flow dapat diukur sebagai berikut :

$$\text{FCF} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Arus Kas Investasi}$$

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda data panel. Tujuan analisis ini adalah untuk melihat bagaimana satu variabel dipengaruhi oleh banyak variabel (Manurung & Budiastuti, 2019). Data panel terdiri dari sekumpulan data runtun waktu yang terdiri dari sekumpulan cross-section (Manurung & Budiastuti, 2019). Penelitian ini menggunakan alat analisis E-views 9 untuk mengolah data. Uji regresi data panel, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis adalah teknik analisis yang digunakan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa objek yang diteliti pada tahun 2018-2023 yaitu sebanyak 210 sampel. Dari tabel diatas dapat kita lihat besarnya nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan untuk membantu dalam melakukan identifikasi terhadap besar kecilnya penyimpangan atas setiap variabel-variabel yang mempengaruhi variabel satu dengan variabel yang lain nya.

	FCF	NP	DEPS	INV
Mean	0.564176	0.111704	0.082474	-2.645086
Median	0.190542	0.067116	0.143721	0.009782
Maximum	72.78321	2.288350	1.697881	0.571264
Minimum	-0.110394	-0.572678	-1.264752	-553.8680
Std. Dev.	5.012119	0.224047	0.407017	38.22121
Skewness	14.34757	6.153776	-0.611172	-14.38628
Kurtosis	207.2279	54.17342	6.285113	207.9783
Jarque-Bera	372159.0	24239.21	107.5033	374884.6
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	118.4770	23.45787	17.31959	-555.4682
Sum Sq. Dev.	5250.360	10.49123	34.62362	305320.0
Observations	210	210	210	210

Gambar. 1 Statistik Deskriptif

Sumber : Hasil olah data Eviews 9 for Windows (diolah 2024)

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa nilai minimum free cash flow -0,1103940 yang diperoleh PT. PT. Indo Tambang Raya Megah Tbk tahun 2020, sedangkan nilai maksimum free cash flow sebesar 72,7832100 yaitu pada PT. Semen Indonesia Grup Tbk pada tahun 2022 dengan rata-rata free cash flow sebesar 0,564176 dalam perusahaan industri manufaktur di Indonesia, dan menunjukkan standar deviasi atau simpangan baku sebesar 5,012119.

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa nilai minimum Net profit sebesar -0,5726777 yang diperoleh pada Pt. Surya Esa Perkasi Tbk di tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum sebesar 2.288350 pada PT. Sido Muncul Tbk di tahun 2019 dengan memiliki

perolehan nilai rata-rata sebesar 0.111704 dalam perusahaan industri manufaktur di Indonesia, serta menunjukkan standar deviasi sebesar 0.224047.

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa nilai minimum Depresiasi sebesar -1.264752 pada Pt. XL Axiata Tbk di tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1.697881 pada PT. Sido Muncul Tbk di tahun 2019 dengan memiliki perolehan nilai rata-rata sebesar 0.082474 dalam perusahaan industri manufaktur di Indonesia, serta menunjukkan standar deviasi sebesar 0.407017.

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa nilai minimum Perubahan investasi sebesar -553.8680 pada Pt. Antam Tambang Tbk di tahun 2021. Sedangkan Nilai Maksimum Perubahan Investasi sebesar 0.571264 pada PT. Surya Perkasa di tahun 2018 dengan memiliki perolehan nilai rata-rata sebesar -2.6450865 dalam perusahaan industri manufaktur di Indonesia, serta menunjukkan standar deviasi sebesar 38.22121.

Analisis Regresi Berganda Data Panel (Kausalitas)

Berdasarkan hasil dari metode fixed effect, sebagai pilihan metode terbaik yang Digunakan dalam penelitian ini maka dapat dilihat seperti tabel dibawah ini:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NP	0.437833	0.009770	72.07700	0.0000
DEPS	0.590231	0.007860	67.28833	0.0000
ΔI	-0.000169	0.000109	-1.547696	0.1235

Panel Effects (Cross)	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
1--C1	-0.411206			
2--C1	-0.076203			
3--C1	-0.202590			
4--C1	-0.327134			
5--C1	-0.369104			
6--C1	-0.220418			
7--C1	-0.400182			
8--C1	-0.422370			
9--C1	-0.344200			
10--C1	-0.312171			
11--C1	-0.412504			
12--C1	-0.240225			
13--C1	0.411040			
14--C1	-0.430140			
15--C1	-0.377680			
16--C1	-0.764224			
17--C1	-0.949723			
18--C1	-0.600043			
19--C1	-0.470204			
20--C1	-0.111013			
21--C1	-0.455477			
22--C1	-0.211000			
23--C1	-1.300310			
24--C1	-0.412100			
25--C1	-0.312171			
26--C1	1.128016			
27--C1	-0.200725			
28--C1	-0.002040			
29--C1	-0.112000			
30--C1	-1.300010			
31--C1	0.072104			
32--C1	0.010400			
33--C1	-0.404410			
34--C1	-0.677004			
35--C1	-0.070104			

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.912080	F-test dependent var	12.99987
Adjusted R-squared	0.897220	F-test independent var	12.94002
Sum of Squared Residual	4.422000	Sum of Squared Error	2800.018
F-statistic	30.48852	Durbin-Watson stat	2.177645
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.101220	F-test dependent var	0.268170
Sum of squared resid	4324.430	Durbin-Watson stat	2.081087

Gambar 2. Analisis Regresi Berganda Data Panel (Kausalitas)

Sumber : Hasil olah data Eviews 9 for Windows (diolah 2024)

Berdasarkan hasil regresi Fixed Effect Model yang ditunjukkan pada tabel diatas, maka dan persamaan regresi berikut dapat diperoleh :

$$FCF = 0.437833 + 0.590231 NP + 0.727071 DEPS - 0.000169 \Delta I$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan bahwa :

- Berdasarkan persamaan diatas, besarnya konstanta yaitu 0.437833. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen (net profit, depresiasi, dan perubahan

- investasi) bernilai 0, maka tingkat bagi hasil free cash flow adalah 0.437833 %
- b. Nilai koefisien dari net profit sebesar 0.590231 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan net profit sebesar 1% maka tingkat bagi hasil free cash flow naik sebesar 0.590231 %
 - c. Nilai Koefisien dari Depresiasi sebesar 0.727071 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan depresiasi sebesar 1% maka tingkat bagi hasil free cash flow akan naik sebesar 0.727071 %
 - d. Nilai koefisien dari perubahan investasi sebesar - 0.000169 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan perubahan investasi sebesar 1% maka tingkat bagi hasil perubahan investasi akan menurun sebesar 0.000169 %.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.149297	0.022364
X2	0.149297199	1.000000	-0.04561
X3	0.022363666	-0.04561	1.000000

Gambar 3. Uji Multikolinearitas

Sumber : Hasil olah data Eviews 9 for Windows (diolah 2024)

Hasil uji multikolinieritas yang ditunjukkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara variabel independen dengan nilai lebih dari 1. Dengan demikian, kesimpulan yang dapat dibuat adalah bahwa model regresi ini tidak menunjukkan multikolinearitas; dengan kata lain, tidak ada korelasi antara variabel independen X1 (Net Profit) dan X2 (Depresiasi) sebesar $0.149297 < 1$ maka tidak terjadi masalah atau bebas dari masalah multikolinearitas. Nilai korelasi antara X1 (Net Profit) dan X3 (perubahan Investasi) sebesar $0.022364 < 1$ maka tidak terjadi masalah atau bebas dari masalah multikolinearitas. Nilai korelasi antara X2 (Depresiasi) dan X3 (Perubahan Investasi) sebesar $-0.04561 < 1$ maka tidak terjadi masalah atau bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.437833	0.006075	72.07709	0.0000
NP?	0.590231	0.067665	8.722833	0.0000
DEPS?	0.727071	0.091257	7.967285	0.0000
INV?	-0.000169	0.000109	-1.547696	0.1235

Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil olah data Eviews 9 for Windows (diolah 2024)

Hasil uji, yang dapat dilihat pada tabel 4.5, menunjukkan bahwa nilai dari semua variabel lebih besar dari nilai signifikan 0.05, yang menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Oleh karena itu, nilai menunjukkan bahwa model regresi data panel memiliki sifat homogen dan bebas dari bias, karena nilai probabilitas R-squared lebih besar dari nilai signifikan 0.05.

Uji Hipotesis

Koefisien determinasi (Uji R²)

Weighted Statistics			
R-squared	0.915689	Mean dependent var	12.99867
Adjusted R-squared	0.897553	S.D. dependent var	17.91607
S.E. of regression	4.737295	Sum squared resid	3860.018
F-statistic	50.48852	Durbin-Watson stat	2.177645
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.163023	Mean dependent var	0.564176
Sum squared resid	4394.433	Durbin-Watson stat	2.861087

Gambar 5. Uji R²

Sumber : Hasil olah data Eviews 9 for Windows (diolah 2024)

Koefisien determinasinya adjusted R-squared, yang menunjukkan besarnya kontribusi, yaitu net profit, depresiasi, dan perubahan investasi terhadap free cash flow, adalah sebesar 0.915689 atau sebesar 91%. Ini menunjukkan bahwa nilai net profit, depresiasi, dan perubahan investasi ditambahkan ke free cash flow sebesar 91%. Dengan kata lain, variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 91%. Variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini menyumbang sisa 9%.

Uji Parsial (Uji T-Test)

Dependent Variable: FCF?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 06/12/24 Time: 11:00				
Sample: 2018 2023				
Included observations: 6				
Cross-sections included: 35				
Total pool (balanced) observations: 210				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.437833	0.006075	72.07709	0.0000
NP?	0.590231	0.067665	8.722833	0.0000
DEPS?	0.727071	0.091257	7.967285	0.0000
INV?	-0.000169	0.000109	-1.547696	0.1235

Gambar 6. Uji Parsial T

Sumber : Hasil olah data Eviews 9 for Windows (diolah 2024)

1. Untuk variabel Net Profit, hasil uji statistik t-test di tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($8,722833 > 1,971547$) dan probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($0.0000 < 0,05$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa H1 variabel Net Profit berpengaruh positif terhadap Free Cash Flow. Dengan demikian, pengaruh yang signifikan antara Net Profit terhadap Free Cash Flow.
2. Untuk variabel Depresiasi, hasil uji statistik t-test di tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($7,967285 > 1,971547$) dan probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($0.0000 < 0,05$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa H2 variabel Depresiasi berpengaruh positif terhadap Free Cash Flow. Dengan demikian, pengaruh yang signifikan antara Depresiasi terhadap Free Cash Flow.
3. Untuk variabel Perubahan Investasi, hasil uji statistik t-test di tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-1.547696 < 1,971547$) dan probabilitas lebih besar dari tingkat signifikan ($0.1235 > 0,05$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa H3 variabel Perubahan Investasi berpengaruh negatif terhadap Free Cash Flow. Dengan demikian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Perubahan Investasi terhadap Free Cash Flow

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Ada beberapa kesimpulan yang dibuat berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diskusi sebelumnya : 1) variabel Net Profit terbukti berpengaruh terhadap Free Cash Flow. Hasil signifikansi variabel Net Profit menunjukkan nilai probabilitas yang sangat rendah, yaitu 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Net Profit secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Free Cash Flow. Selain itu, nilai t-statistik yang diperoleh sebesar 8,722833 mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut bersifat positif. Hal ini karena Meningkatnya Laba Bersih perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Semakin besar Laba Bersih yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula arus kas operasional perusahaan, yang menghasilkan arus kas bebas yang menguntungkan. 2) variabel Depresiasi terbukti berpengaruh terhadap Free Cash Flow. Hasil signifikansi variabel depresiasi menunjukkan nilai probabilitas yang sangat rendah, yaitu 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel depresiasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Free Cash Flow. Selain itu, nilai t-statistik yang diperoleh sebesar 7.967285 mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut bersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa jumlah aset yang ditingkatkan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dan mendukung produksi perusahaan. 3) variabel perubahan investasi menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.1235, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel perubahan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Free Cash Flow. Selain itu, nilai t-statistik yang diperoleh sebesar -1.547696 mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut bersifat negatif. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan mengeluarkan lebih banyak uang daripada mendapatkan lebih banyak uang dari investasi, seperti pembelian aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya

Saran

Bagi Pengembangan Ilmu, Untuk penelitian selanjutnya, variabel independen digunakan agar lebih variatif sehingga diharapkan dapat lebih menunjukkan apa yang dapat mempengaruhi free cash flow. Penelitian berikutnya juga dapat menggunakan berbagai sektor bisnis sebagai sampel, menambah periode waktu penelitian, dan memperluas teori tentang free cash flow.

Bagi Praktisi, Diharapkan penelitian ini akan membantu bisnis meningkatkan net profit dan efisiensi manajemen depresiasi sehingga mereka dapat meningkatkan arus kas bebas mereka. Investor dan calon investor harus mempertimbangkan informasi tentang net profit dan depresiasi saat mereka mengevaluasi kinerja keuangan mereka sambil tetap mempertimbangkan faktor risiko untuk menghindari membuat keputusan investasi yang salah.

Bagi Regulator, Di masa yang akan datang, penelitian ini diharapkan dapat membantu BEI sebagai regulator pasar modal untuk membuat peraturan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriyani, H. (2019). Pengaruh laba kotor, laba operasi, dan laba bersih dalam memprediksi arus kas pada masa mendatang (studi empiris perusahaan manufaktur 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Keuangan (JABK)*, 6.
- BRIEF, R. P. (1968). Depreciation theory and capital gains. *Journal of Accounting Research*, 6, 149–152. <https://doi.org/10.2307/2490133>
- Clarisa, S., & Pangerapan, S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran kap terhadap audit delay pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Lucky, A. N., & Rianto, M. R. (2023). Literature review: Analysis of the impact of production expenditures, operational expenses, promotional expenses, and total sales volumes on the net profit in PT Akasha Wira International Tbk period 2016-2017. *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 1.
- Manurung, A. H. (2024). *Keuangan perusahaan: Kasus Indonesia*. PT Adler Manurung Press.
- Manurung, H. A., & Budiastuti, D. (2019). *Metode riset akuntansi, investasi keuangan, dan manajemen*. PT Adler Manurung Press.
- Mark Brimble, & Chew Ng, S. F. (2008). The relative ability of earnings and cash flow data in forecasting future cash flows: Some Australian evidence. *Emerald Group Publishing Limited*, 20. <https://doi.org/10.1108/01140580810920236>
- Murifal, B. (2020). Free cash flow analysis: Indikator bagi investor dalam mengukur pertumbuhan keuangan perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 279. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.157>
- Rahman, A. B., & Nurmala, P. (2023). Arus kas bebas, keputusan pendanaan, insider ownership, dan kebijakan dividen. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 7.

- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *03*(01).
- Renwarin, J. M. J. (2017). The influence of financial performance and financial distress on stock return. *International Journal of Technical Research and Applications*, *5*. www.ijtra.com
- Rianto, D. M. R., Ak, M., Yuniati, T., Ak, M., Sulistyowati, A., Bukhari, E., & Handayani, M. (2024). *Buku manajemen investasi dan portofolio jilid 2*. PT Pena Persada Kerta Utama.
- Rianto, M. R. (2018). Implikasi return on equity, return on asset, net income, & debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan properti. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi Uniat*, *3*(1), 59–66. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.86>
- Rustiana, D., & Ramadhani, S. (2022). Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi... *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen*, *2*.
- Setiawati, E., Mujiyati, M., & Rosit, E. M. (2019). Pengaruh free cash flow dan leverage terhadap manajemen laba dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Akuntabilitas*, *13*(1), 69–82. <https://doi.org/10.29259/ja.v13i1.9481>
- Tannady, H., Damanik, D., Sy, A., Wiarta, I., Nurdiani, T. W., Ambarwati, R., Renwarin, J. M. J., & Suyoto, Y. T. (2022). Peran literasi keuangan dan karakteristik kepribadian terhadap keputusan investasi Gen-Z di Provinsi DKI Jakarta dengan persepsi risiko sebagai variabel intervening. *6*(3).
- Wulandari, C. A., & Nafsiah, S. N. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi arus kas operasi di masa depan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (studi kasus perusahaan industri dasar dan kimia periode 2019-2021). *7*(3).