

## **Volatilitas Arus Kas dan Keputusan Struktur Modal**

**Suchi Avita Rici**

Master Sains Akuntansi,  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Gadjah Mada  
[avitarici@gmail.com](mailto:avitarici@gmail.com)

**Slamet Sugiri**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Gadjah Mada  
[slamet.sugiri@ugm.ac.id](mailto:slamet.sugiri@ugm.ac.id)

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh volatilitas arus kas berdasarkan tiga kegiatan arus kas yaitu volatilitas arus kas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan diukur dengan *debt to equity ratio* yang menunjukkan seberapa besar perbandingan total ekuitas dan total utang perusahaan. Volatilitas arus kas diukur dengan menghitung deviasi standar selama empat tahun dari arus kas operasi, investasi, dan pendanaan (Friend and Lang, 1988). Penelitian ini memperluas penelitian (Harris & Roark, 2019) dengan memberikan informasi volatilitas arus kas berdasarkan tiga sumber arus kas dalam menentukan keputusan utang perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian dari tahun 2011 hingga tahun 2020. Penelitian ini menunjukkan bukti empiris bahwa volatilitas arus kas berdasarkan kegiatan operasional dan investasi berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Hasil pengujian OLS menunjukkan volatilitas arus kas berdasarkan aktivitas operasional dan investasi memiliki hubungan negatif signifikan dengan keputusan struktur modal, sedangkan volatilitas arus kas berdasarkan aktivitas pendanaan tidak memiliki hubungan dengan keputusan struktur modal. Analisis tambahan yang dilakukan dalam penelitian ini dengan mengecualikan tahun sampel terdampak covid19 menunjukkan hasil yang konsisten dengan pengujian utama, sedangkan pengujian untuk tahun sampel terdampak covid19 menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh volatilitas terhadap keputusan struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Volatilitas Arus Kas Operasi, Volatilitas Arus Kas Investasi, Volatilitas Arus Kas Pendanaan.

## **Cash Flow Volatility and Capital Structure Decisions**

Suchi Avita Rici

Master of Science in Accounting,  
Faculty of Economics and Business,  
Gadjah Mada University  
[avitarici@gmail.com](mailto:avitarici@gmail.com)

**Slamet Sugiri**

Faculty of Economics and Business,  
Gadjah Mada University  
[slamet.sugiri@ugm.ac.id](mailto:slamet.sugiri@ugm.ac.id)

### **Abstract**

This study aims to examine the effect of cash flow volatility based on three cash flow activities, namely operational, investment, and funding cash flow volatility on the firm's capital structure decisions. The company's capital structure is measured by the debt to equity ratio which shows how big the ratio of the company's total equity and total debt is. Cash flow volatility is measured by calculating the four-year standard deviation of operating, investing, and financing cash flows (Friend and Lang, 1988). This study extends research (Harris & Roark, 2019) by providing information on cash flow volatility based on three sources of cash flow based on operational, investment, and funding activities in determining corporate debt decisions. The sample in this study consists of companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a research period from 2011 to 2020. This study shows empirical evidence that cash flow volatility based on operational and investment activities has an effect on capital structure decisions. The results of the OLS test show that cash flow volatility based on operating and investing activities has a significant negative relationship with capital structure decisions, while cash flow volatility based on funding activities has no relationship with capital structure decisions. Additional analysis carried out in this study by excluding the sample year affected by COVID-19 showed results that were consistent with the main test, while the test for the sample year affected by COVID-19 showed that there was no effect of volatility on capital structure decisions.

**Keyword:** Capital structure, Cash flow volatility Operating cash flow, Cash flow volatility Investing cash flow, Cash flow volatility Financing cash flow.