

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Debt Capacity pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di LQ 45 periode 2014-2016

Aswin Akbar

Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma, Medan, Indonesia

email: wiwinsky14@gmail.com

Abstrak, pengambilan keputusan guna untuk pendanaan sebuah perusahaan adalah dengan cara menganalisis secara seksama oleh manajer keuangan perusahaan. Kapasitas utang menjadi salah satu keputusan untuk pendanaan yang penting bagi perusahaan yang wajib dipertimbangkan supaya laporan keuangan perusahaan optimal. Reputasi perusahaan yang baik terlahir dari laporan keuangan perusahaan yang baik juga, dimana akan membuat citra perusahaan dimata publik atau pihak terkait seperti investor dan kreditur menjadi baik. Free cash flow, market to book ratio dan tangibility merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Berlatar belakang dari fenomena, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh free cash flow, market to book ratio dan tangibility terhadap debt capacity pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di LQ 45. Penelitian ini memakai desain penelitian dengan metode asosiatif dengan hubungan kausal, sebab tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan hubungan sebab akibat dalam bentuk pengaruh antara variabel melalui pengujian hipotesis. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Adapun yang menjadi kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2014-2016. (2) Perusahaan yang listing di dalam indeks LQ 45 sebanyak tiga kali dalam enam semester pada tahun 2014-2016. (3). Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data sepanjang tahun pengamatan yaitu 2014-2016. Dalam hal ini yang menjadi sampel penelitian ini berjumlah 37 perusahaan. Variabel yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari free cash flow, market to book ratio, tangibility sebagai variabel independen, dan debt capacity sebagai variabel dependen. Dengan penelitian ini maka dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Pengujian statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow dan market to book ratio memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang kuat dengan arah positif terhadap debt capacity pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di LQ 45. Sedangkan tangibility menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap debt capacity pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di LQ 45.

Kata kunci: free cash flow, market to book ratio, tangibility, debt capacity

Pendahuluan

Pendanaan merupakan suatu syarat yang harus dimiliki setiap perusahaan jika ingin melakukan pengembangan perusahaanya. Dana tersebut bisa didapat melalui dua cara, yaitu berutang atau menggunakan equity perusahaan. Abor (2005) peran pendanaan dalam manajemen keuangan perusahaan sangat penting, sebab keputusan akan sangat berpengaruh pada tingkat risiko, pengembalian dan bagi parapemegang saham. Adanya pilihan tersebut membuat manajer harus bijak dalam menentukan pilihan pendanaan. Dengan memilih pendanaan melalu berutang, maka manajer merasa perusahaan yang di pimpinnya mampu membayar utang atas modal dan juga dengan begitu terlihat bahwa aliran kas bebas suatu perusahaan harus besar. Hal senada disebutkan oleh Jensen (1986)

ketika arus kas bebas (free cash flow) tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan utang untuk kepentingan pendanaan.

Agency Theory merupakan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk kepentingan pemegang saham. Keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan terbaik bagi prinsipal (Jensen dan Meckling 1976). Free Cash Flow merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham et al. 2014).

Market to Book Ratio merupakan, perbandingan antara nilai pasar saham di pasar modal suatu perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Chaibi, 2014). Nilai pasar adalah nilai ekuitas yang dipandang oleh para investor. Tangibility merupakan rasio aset yang berwujud terhadap total aset (Chen dan Hammes, 1997). Dimana jika perusahaan dengan aset berwujud yang besar, maka kemungkinan besar mempunyai kapasitas utang yang besar dan begitu sebaliknya (Harris dan Raviv 1990). Debt Capacity merupakan kapasitas utang akan identik dengan masalah arus kas jika beban utang perusahaan tidak terpenuhi oleh kas yang tersedia (Ross, 2001). Kemampuan perusahaan untuk menutupi bunga utang akan sangat diperhitungkan, hal ini disebabkan karena adanya utang yang tinggi dari perusahaan, akan menimbulkan kemungkinan yang besar dalam ketidakmampuan membayar utang dan masalah keuangan yang serius.

Metode

Penelitian ini memakai desain penelitian dengan metode asosiatif dengan hubungan kausal, sebab tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan hubungan sebab akibat dalam bentuk pengaruh antara variabel melalui pengujian hipotesis. Populasi merupakan jumlah keseluruhan elemen yang diteliti (Cooper dan Schindler, 2014). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Adapun yang menjadi kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2014-2016. (2) Perusahaan yang listing di dalam indeks LQ 45 sebanyak tiga kali dalam enam semester pada tahun 2014-2016. (3). Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data sepanjang tahun pengamatan yaitu 2014-2016. Dalam hal ini yang menjadi sampel penelitian ini berjumlah 37 perusahaan. Variabel yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari free cash flow, market to book ratio, tangibility sebagai variabel independen, dan debt capacity sebagai variabel dependen. Dengan penelitian ini maka dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Pengujian statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan asumsi klasik

Hasil dan pembahasan

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Tabel 1. Hasil uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov test

| | | |
|--------------------------|----------------|-----------------------|
| | | Standardized Residual |
| N | | 108 |
| Normal Parameters | mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 0.98588164 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0.050 |
| | Positive | 0.042 |
| | Negative | -0.050 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 0.523 |
| Asymp.Sig. (2-tailed) | | 0.947 |

Hasil uji di atas menunjukkan bahwa diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.523 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data ini memiliki dsitribusi data yang normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas di dalam model regresi ini dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah VIF 10, apabila nilai $VIF < 10$ berarti tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil uji Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| FCF | 0.962 | 1.039 |
| MTB | 0.996 | 1.005 |
| Tangibility | 0.962 | 1.040 |

a. Dependent Variabel: Debt Capacity

Hasil uji diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pada variabel Free Cash Flow tidak terjadi multikolinearitas karena nilai tolerance sebesar $0.962 > 0.1$ dan nilai VIF sebesar $1.039 < 10$.
2. Pada variabel Market To Book Ratio tidak terjadi multikolinearitas karena nilai tolerance sebesar $0.996 > 0.1$ dan nilai VIF sebesar $1.005 < 10$.
3. Pada variabel *Tangibility* tidak terjadi multikolinearitas karena nilai tolerance $0.962 > 0.1$ dan nilai VIF sebesar $1.040 < 10$.

Maka hasil di atas dapat kita simpulkan bahwa pada variabel maupun antar variabel penelitian ini tidak ada terjadi hubungan yang memiliki korelasi yang tinggi atau tidak terjadi hubungan yang multikolinearitas.

3. Pengujian hipotesis

Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan signifikansi t hitung dengan ketentuan. Jika signifikansi < 0.05 maka H1 diterima dan jika signifikansi > 0.05 maka H1 ditolak serta dengan membandingkan nilai statistik t dengan t tabel, apabila nilai statistik $t > t$ tabel maka H1 diterima sedangkan nilai statistik $t < t$ tabel maka H1 ditolak.

Tabel 3. Hasil uji parsial

| Model | t | Sig | |
|-------|----------------------|--------|-------|
| 1 | (Constant) | -3.154 | 0.002 |
| | Free Cash Flow | 3.921 | 0.000 |
| | Market to Book Ratio | 2.490 | 0.014 |
| | Tangibility | 1.647 | 0.103 |

a. Dependent Variable: *Debt Capacity*

Dari tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Free Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Debt Capacity (karena nilai t hitung sebesar $3.921 > 1.67$) pada tingkat signifikansi 1%.
2. Variabel Market to Book Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Debt Capacity (karena nilai t hitung sebesar $2.490 > 1.67$) pada tingkat signifikansi 1%.
3. Variabel Tangibility tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel Debt Capacity (karena nilai t hitung $1.647 < 1.67$).

Maka dari hasil di atas variabel yang berpengaruh kepada Debt Capacity adalah Free Cash Flow dan Market to Book Ratio, sedangkan variabel Tangibility tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh secara signifikan terhadap debt capacity, karena nilai Sig lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.000. Dan dilihat dari nilai koefisien variabel Free Cash Flow sebesar 0.054, artinya jika nilai variabel ini ditingkatkan satu satuan maka akan menaikkan nilai variabel Debt Capacity sebesar 0.054 begitu juga sebaliknya jika nilai variabel ini diturunkan satu satuan maka akan menurunkan nilai variabel Debt Capacity sebesar 0.054. Dalam hal ini hubungan antara variabel Free Cash Flow dengan variabel Debt Capacity bersifat positif atau searah. Free Cash Flow berpengaruh terhadap Debt Capacity karena dalam sebuah teori mengatakan jika besaran free cash flow bertambah, maka semakin besar Debt Capacity perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jaggi dan A. Gul (1999), penelitian Agrawal, A. dan Jensen (1986) yang mengatakan bahwa variabel free cash flow mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap debt capacity. Ketika free cash flow tinggi maka perusahaan akan memanfaatkan atau lebih memilih menggunakan utang untuk pendanaan perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap debt capacity diterima.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap debt capacity. Sehingga perusahaan di LQ 45 yang mempunyai free cash flow yang besar berarti perusahaan tersebut cenderung mempunyai debt capacity yang tinggi. Karena para kreditur berasumsi bahwa perusahaan yang mempunyai free cash flow yang tinggi bakal bisa membayar pinjaman yang telah mereka berikan kepada perusahaan yang bersangkutan. Dengan keterbatasan penelitian di atas, maka penelitian memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Menambah variabel lainnya agar mendapat pemahaman yang lebih baik mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap *debt capacity*. (2) Memperpanjang periode penelitian agar memberikan pemahaman yang lebih baik lagi mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap *debt capacity*. (3) Menambah jumlah sampel juga akan memperkaya penelitian, sehingga diperoleh fenomena baru dan hasil yang lebih baik lagi dalam memahami pengaruh *free cash flow* terhadap *debt capacity*.

Daftar pustaka

- Abor, J. & N. Biekpe. (2005). What Determines the Capital Structure of Listed Firms in Ghana? *African Finance Journal*. 7. 37-48.
- Agrawal, A. & N. Jayaraman. (1994). The Dividend Policies of All-Equity Firms: a Direct Test of the Free Cash Flow Theory. *Managerial and Decision Economics*. 15. 139-148.

- Brigham, E.U., Erhardt, M.C., Koh, A., Ang, S. (2014) *Financial Management: Theory and Practice*, An Asian Edition. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Chaibi, H. 2014. Adverse Selection, Debt Capacity And Corporate Growth: An Industry Life Cycle Perspective. *The Journal of Applied Business Research*, 30(1)
- Chen, T & Hammes, K. (1997). *Capital Structure, Theories and Empirical Results – a Panel Data Analysis*. SSRN Electronic Journal Financial Regulation at Groningen, Netherlands,
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). *Business Research Methods (12th)*. New York: McGraw-Hill, Aveue of America.
- Harris, Milton & Artur Raviv. (1991). The theory of capital structure. *Journal of Finance* 46. 297-355.
- Jaggi, Bikki & A.Gul, Ferdinand. (1999). An Analysis of Joint Effects of Investment Opportunity Set, Free Cash Flows and Size on Corporate Debt Policy. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 12. 371- 381.
- Jensen, M. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review* 76. 323-339.
- Jensen, M., & W. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 305-360.
- Ross, SA., RW. Westerfield and BD. Jordan. (2001). *Essentials of Corporate Finance (3th)*. McGraw-Hill.