

PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN PROFITABILITAS PADA KEBIJAKAN UTANG PERUSAHAAN *REAL ESTATE*

I Putu Suastawan¹

¹Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: putu.suastawan@yahoo.co.id / telp: +62 87861820598

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas pada kebijakan utang perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel yang diambil sebanyak 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* khususnya *judgment sampling*. Berdasarkan hasil analisis regresi linier didapatkan bahwa signifikansi arus kas bebas sebesar 0,800 yang menggambarkan bahwa secara parsial arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Disamping itu, variabel profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0,015 yang berarti bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan *real estate* di BEI.

Kata kunci: *arus kas, profitabilitas, kebijakan utang*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of free cash flow and profitability of the real estate company's debt policy in Indonesia Stock Exchange. This research was conducted in a real estate company in Indonesia Stock Exchange (IDX). The number of samples taken 11 companies listed in Indonesia Stock Exchange. This study used purposive sampling method in particular judgment sampling. Based on the results of linear regression analysis showed that significant free cash flow of 0,800 partially illustrating that free cash flow does not significantly influence the company's debt policy. In addition, the profitability variable has a significance of 0.015, which means that the partial debt policy affect the profitability of real estate companies in IDX.

Keywords: *cash flow, profitability, debt policy*

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya selalu berorientasi kepada keuntungan dan berusaha semaksimal mungkin untuk menekan angka kerugian. Tujuan tersebut dapat tercapai jika perusahaan mendapatkan sedini mungkin data keuangan dalam suatu periode tertentu. Secara sederhana dapat dinyatakan bahwa, laporan keuangan merupakan suatu data yang

menggambarkan tentang kondisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu (Kasmir, 2008:7).

Beberapa peneliti mengemukakan bahwa arus kas bebas sebagai dasar dalam mengukur kekuatan perusahaan untuk mencukupi kebutuhan akan modal secara berkesinambungan. Peneliti yang lain mengemukakan bahwa arus kas bebas sebagai deskripsi dari kas yang tersedia setelah memenuhi segala kewajiban atau tanggung jawabnya, yaitu keperluan pembayaran dalam menjalankan aktivitas operasi. Pendapat lainnya yaitu arus kas bebas menerangkan tentang kas yang tersedia setelah dipotong biaya operasi, baik untuk menambah modal kerja dan *operating assets maintenance* (Hasugian, 2010). Arus kas bebas adalah kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi dikurangi dengan pengeluaran modal yang diperlukan untuk mempertahankan tingkat operasi sekarang”, sehingga, peneliti wajib melakukan identifikasi terhadap pengeluaran modal dalam arus kas investasi sehubungan upaya mempertahankan kegiatan operasi saat ini (IFRS 2005:47).

Laporan arus kas memiliki peran yang sangat besar khususnya bagi pihak perusahaan dan penanam saham (investor), serta bagi pemerintah dan masyarakat pada umumnya. Fungsi dari laporan arus kas bagi pihak perusahaan adalah untuk mengetahui tentang efektifitas kebijakan yang sudah ditetapkan oleh perusahaan dalam penggunaan atau pemanfaatan kas tersebut dalam waktu tertentu. Disamping itu, laporan arus kas dapat digunakan oleh investor maupun pihak lainnya untuk mengetahui tentang posisi keuangan perusahaan sehingga dapat menentukan kebijakan strategis dalam kegiatan penanaman modal pada

perusahaan tersebut. Perusahaan akan berusaha menunda pembayaran utang yang bersifat wajib sehingga perusahaan akan memiliki jumlah arus kas bebas yang lebih banyak. Seringkali arus kas bebas memicu terjadinya konflik kepentingan antara para investor dengan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan berasumsi bahwa arus kas bebas harus digunakan untuk menambah investasi pada proyek-proyek yang dianggap strategis sehingga mampu memberikan keuntungan pada perusahaan dalam jangka panjang. Berbeda dengan manajemen perusahaan, para investor menghendaki arus kas bebas tersebut dibagikan saja sebagai tambahan *dividen*.

Menanggulangi terjadinya hal tersebut, maka Greuning (2005) menyatakan bahwa harus dilakukan suatu kebijakan utang yang disebut dengan *control hypothesis*. Perusahaan akan mengeluarkan utang baru dan hasilnya untuk menarik saham yang beredar serta membagikan dividen pada pemegang saham. Seluruh biaya yang timbul akibat utang tersebut seperti bunga dan pokok utang akan ditanggung oleh pihak manajemen perusahaan.

Agency Theory menggambarkan tentang korelasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dalam hal ini manager dengan para investor. Kedua obyek tersebut memiliki peran yang berbeda-beda. Manager perusahaan berperan sebagai agen sedangkan investor memiliki peran sebagai *principal*. Peran manager perusahaan sebagai agen maksudnya adalah manager perusahaan memiliki tugas untuk mengoptimalkan sumber daya perusahaan sebagai sarana dalam memaksimalkan tingkat keuntungan bagi para investor (pemilik modal). Dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa sumber daya perusahaan yang besar merupakan

tujuan utama atau keinginan dari para investor. Manager perusahaan harus menggunakan kebijakan sebaik mungkin agar mampu meningkatkan nilai perusahaan untuk terus maju dan berkembang sesuai dengan keinginan investor. Sebagian besar konflik pada suatu perusahaan antara manager dengan investor terjadi akibat kebijakan yang diambil manager hanya memberikan keuntungan bagi manager tersebut tanpa memperhitungkan kepentingan investor (pemilik modal).

Disamping permasalahan tentang konflik kepentingan antara manager perusahaan dengan investor (pemilik modal), sering juga muncul permasalahan lainnya yang dihadapi perusahaan terutama dalam hal pendanaan. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dalam dan luar perusahaan. Hal ini mengharuskan manager perusahaan untuk memilih sumber dana (keuangan) yang dirasa dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Sumber keuangan yang didapat dari perusahaan sendiri dalam bentuk laba usaha yang ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber keuangan (dana) dari luar perusahaan kebanyakan dalam bentuk utang perusahaan. Disamping itu, terdapat dana yang diperoleh dari para investor (pemilik modal) yang disebut dengan modal sendiri. Masing-masing dana tersebut dapat digunakan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya, namun khusus untuk modal yang berasal dari utang diperlukan kebijakan yang lebih mendalam dari manager perusahaan.

Penelitian Hasugian pada tahun 2010, menemukan bahwa arus kas bebas serta profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara terhadap kebijakan utang pada perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan. Analisis R^2 pada

penelitian tersebut didapatkan sebesar 0,075 yang menggambarkan bahwa sebanyak 7,5% perubahan yang terjadi dalam kebijakan utang perusahaan dapat dijabarkan oleh variabel independen (arus kas bebas serta profitabilitas) yang digunakan pada penelitian tersebut.

Nurwahyudi dan Mardiah (2004) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan utang. Sejalan dengan itu, Isrina Damayanti (2006) memperkuat penelitian tersebut, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas bebas mempengaruhi utang perusahaan. Berdasarkan konsep dan penelitian dari kedua penelitian tersebut, maka penelitian ini yaitu :

H₁ : arus kas bebas berpengaruh dengan kebijakan utang yang terdapat pada perusahaan *real estate* di BEI.

Hanlianto (2013) dalam penelitiannya yang dilakukan Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI, mengemukakan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Disamping itu, penelitian ini juga menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang.

H₂ : profitabilitas berpengaruh dengan kebijakan utang yang terdapat pada perusahaan *real estate* di BEI.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *real estate* yang ada di BEI sebanyak 43 perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan.

Analisa data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat bantu analisis statistik. Adapun persamaan dari analisis regresi yaitu: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$

Uji t digunakan untuk menganalisa besarnya pengaruh dari variabel bebas yaitu arus kas bebas dan profitabilitas terhadap variabel terikat (kebijakan utang) secara parsial. Hasil uji didapatkan dengan melakukan perbandingan antara *t hitung* dengan *t tabel*. *R Square* (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel arus kas bebas dan profitabilitas dalam menerangkan variabel kebijakan utang. Letak dari nilai *R Square* yaitu $0 < R^2 < 1$. Nilai *R Square* yang mendekati 0 menunjukkan kemampuan variabel arus kas bebas dan profitabilitas sangat terbatas dalam menjelaskan variabel kebijakan utang. Nilai *R Square* yang mendekati 1 menunjukkan semakin besar kemampuan variabel arus kas bebas dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel kebijakan utang (Ghozali, 2005).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan atas Tabel 1. maka dapat dirumuskan suatu formula pada penelitian ini yaitu: $Y = 0,930 + 4,704X_1 + 0,229X_2 + e$

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas memiliki signifikansi sebesar 0,800 dan variabel profitabilitas dengan signifikansi sebesar 0,015. Hal ini berarti bahwa secara parsial, arus kas bebas secara signifikan tidak berpengaruh dengan kebijakan utang pada perusahaan *real estate* di BEI. Sedangkan, variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dengan kebijakan utang pada perusahaan *real estate* di BEI.

Tabel 1.
Analisis Regresi Linier Berganda

No	Model	Koefisien Tidak Standar		Koefisien Standar	Signifikansi (α)
		B	Std.Error	Beta	
1	Konstan	0,930	0,129	-	0,000
2	Arus kas bebas	4,704	0,000	0,042	0,800
3	Profitabilitas	0,229	0,089	0,426	0,015
4	R		0,430		
5	R Square		0,185		
6	F		3,397		
7	Signifikansi F		0,047		

Sumber: data diolah

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,185. Nilai tersebut menggambarkan bahwa sumbangan variabel arus kas bebas dan profitabilitas terhadap naik turunnya atau variasi variabel kebijakan utang adalah sebesar 18,5% dan sisanya sebesar 81,5% merupakan dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model yang diajukan dalam penelitian tersebut.

Hasil analisis regresi linier menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,800 yang berarti bahwa variabel arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan utang perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Ini berarti bahwa meskipun perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi, tinggi rendahnya nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak mendorong perusahaan tersebut untuk menambah utangnya, sehingga pihak manajemen tidak perlu melakukan penambahan dana (utang). Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan memiliki arus kas bebas rendah atau tingkat fleksibilitas keuangan yang rendah. Selain itu penyebab lainnya adalah banyaknya pengeluaran modal dibandingkan dengan total arus kas bersih yang tersedia untuk aktivitas operasional. Tinggi rendahnya arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan, karena meskipun arus kas bebas perusahaan besar

namun perusahaan membagikan deviden yang stabil sehingga pemegang saham tidak memperlmasalahkan alokasi arus kas bebas atau tidak menuntut manajemen membagikan arus kas bebas sebagai tambahan deviden. Sehingga manajemen tidak perlu mempertimbangkan perlunya pendanaan tambahan dari pihak lain yang berupa utang.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dari sampel penelitian, didapatkan bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas sebesar 0,015 yang mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel profitabilitas pada kebijakan utang perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang besar akan berdampak terhadap munculnya utang serta menitikberatkan pada penggunaan dana yang berasal dari dalam perusahaan (dana internal) yang berguna sebagai biaya investasi sehingga perusahaan mampu terhindar dari resiko pailit (kebangkrutan). Selain itu, pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah maka tingkat profitabilitas perusahaan yang bersangkutan juga rendah, sehingga penggunaan utang akan lebih dioptimalkan demi menjamin keberlangsungan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis determinasi didapatkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,185. Nilai tersebut menggambarkan bahwa sumbangan variabel arus kas bebas dan profitabilitas terhadap naik turunnya atau variasi variabel kebijakan utang adalah sebesar 18,5% dan sisanya sebesar 81,5% merupakan dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model yang diajukan dalam penelitian tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan atas pemaparan hasil penelitian yang sudah dijabarkan, maka dapat ditarik suatu simpulan yaitu: Secara parsial variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, sedangkan variabel arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis koefisien determinasi dengan R^2 sebesar 0,185 menggambarkan bahwa sumbangan variabel arus kas bebas dan profitabilitas terhadap naik turunnya atau variasi variabel kebijakan utang adalah sebesar 18,5% dan sisanya sebesar 81,5% merupakan dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model yang diajukan dalam penelitian tersebut.

Mengingat kontribusi dari arus kas bebas dan profitabilitas yang besar dalam menentukan keputusan perusahaan untuk mengambil kebijakan utang, walaupun arus kas bebas tidak terlalu signifikan mempengaruhi, perusahaan harus memberikan perhatian yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang berpengaruh besar terhadap arus kas bebas dan profitabilitas sehingga aktivitas perusahaan berjalan dengan optimal.

Kepada peneliti lainnya diharapkan mampu untuk mengembangkan lagi penelitian tentang laporan keuangan perusahaan sehingga tidak hanya mengacu pada variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu arus kas bebas, profitabilitas, dan kebijakan utang.

REFERENSI

- Alvin, R.M. 2012. *Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Arikunto. 1998. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi V. Jakarta: Rineka Cipta.
- Astuti, T. M. 2008. *Pengaruh Penerapan Sistem Informasi Akuntansi Terhadap Kinerja Individu (Penelitian Pada SKPD di Lingkungan Pemerintah Kota Malang)*. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Damayanti Isrina, 2006. Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Volume 04 Nomor 2. Fakultas Ekonomi, Universitas Trisakti.
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. N. (2007). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi Ketiga. Jakarta: Erlangga.
- Hanlianto, D. P. 2013. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012*. Jakarta: Universitas Esa Unggul.
- Hasugian, C. 2010. *Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso. 2004. *Intermediate Accounting*, 11th ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Nurwahyudi dan Mardiyah, 2004. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Volume 04 Nomor 2. Fakultas Ekonomi, Universitas Trisakti, hal 107.

- Rahardjo, Budi. 2003. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Tim Penyusun Kamus Pusat Bahasa. 2008. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka
- Van Greuning Hennie. 2005. *International Financial Reporting Standards (IFRS)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Van Horne, James C. John M. Wachowicz Jr., 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12*, Alih bahasa : Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Wild, John J.,K. R. Subramanyam.,Robert F. Halsey, 2005. *Financial Statement Analysis, Edisi 8*. Alih Bahasa : Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.