

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, STRUKTUR ASET DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017-2019

Rahmania Karomatul Adha¹, Sugijanto²
Universitas PGRI Adi Buana Surabaya^{1,2}
Email rahmaniaka@gmail.com¹
Koresponden sugijanto@unipasby.ac.id²

ABSTRACT

Debt becomes an important role for companies in obtaining capital loans for the sustainability of the company. The factors that are considered in taking debt policies are FCF, asset structure and liquidity. Property and real estate companies on the IDX in 2017-2019 were made into the population. Samples were taken from 42 companies using purposive sampling technique to determine the sample. Data were analyzed with multiple linear regression

The result of this research shows that FCF variable has sig value. of 0.012 and liquidity has a value of sig. of 0.000 so that the FCF and liquidity variables have a partial effect on debt policy. While the asset structure variable has a significance value of 0.746 so that the asset structure variable does not experience any influence on debt policy. FCF variables, asset structure and liquidity have a joint effect on debt policy.

Keywords: *free cash flow, asset structure, liquidity, debt policy*

ABSTRAK

Hutang menjadi peran yang penting bagi perusahaan dalam memperoleh pinjaman modal untuk keberlangsungan perusahaan Adapun faktor yang diperhatikan dalam mengambil kebijakan hutang yaitu FCF, struktur aset dan likuiditas. Perusahaan properti dan *real estate* di BEI tahun 2017-2019 dijadikan populasi. Diambil sampel 42 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling* untuk menentukan sampel. Data di analisis dengan regresi linier berganda

Hasil penelitian diketahui bahwa variabel *FCF* memiliki nilai sig. sebesar 0,012 dan likuiditas memiliki nilai sig. sebesar 0,000 sehingga variabel *FCF* dan likuiditas berpengaruh parsial terhadap kebijakan hutang. Sementara variabel struktur aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,746 sehingga variabel struktur aset tidak mengalami pengaruh terhadap kebijakan hutang. Variabel *FCF*, struktur aset dan likuiditas berpengaruh secara bersama terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci : *free cash flow, struktur aset, likuiditas, kebijakan hutang*

1.PENDAHULUAN

Perusahaan dibidang properti dan real estate sangat pesat melonjak naik khususnya di Indonesia. Dalam BEI banyak perusahaan dibidang tersebut terdaftar sehingga memicu persaingan antar perusahaan sejenis. Semakin banyak meraih keuntungan, perusahaan akan semakin maju dan mampu bersaing. Dengan keuntungan tersebut perusahaan akan menggunakannya sebagai nilai tambahan dana untuk membayar hutang dan mengurangi pinjaman dana dari pihak luar. Pendanaan sendiri dalam sebuah perusahaan menjadi hal vital yang mempunyai pengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan. Dana tersebut bisa dari pihak eksternal. Perusahaan lebih memilih hutang daripada menerbitkan saham baru. Namun perusahaan harus

memikirkan dalam mengambil dana dari luar. Biasanya faktor yang harus dipertimbangkan perusahaan dalam mengambil kebijakan hutang yaitu FCF atau *free cash flow*.

FCF sendiri sebagai salah satu keadaan paling penting dalam mengambil kebijakan hutang. FCF yang semakin tinggi maka perusahaan dapat membayar hutang. Sehingga perusahaan akan terhindar dari kerugian atau kebangkrutan jika memiliki FCF yang tinggi. Hal ini dikarenakan manajer akan dapat melunasi hutang dengan FCF yang tinggi tersebut dan dapat mengurangi tingkat pengambilan hutang dari luar. Selain itu struktur aset juga menjadi faktor dalam pengambilan kebijakan hutang.

Aset tetap biasanya digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh dana luar. Dengan aset tetap perusahaan akan mudah dalam memperoleh pinjaman hutang. Akan tetapi struktur aset juga tidak menjadi syarat untuk memperoleh hutang. Apabila aset tetap dan struktur aset perusahaan sangat rendah. Likuiditas juga menjadi faktor selanjutnya dalam menentukan hutang.

Likuiditas menjadi faktor perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang punya nilai likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut kondisinya sangat baik. Selain itu dengan likuid yang tinggi perusahaan tidak perlu hutang terlalu banyak ke pihak luar. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut sudah mampu membiayai segala aktifitas dan investasi dengan aset lancarnya sendiri.

Tujuannya ialah: (1) Memperlihatkan pengaruh *FCF* terhadap DAR; (2) Memperlihatkan pengaruh struktur aset terhadap DAR; (3) Memperlihatkan pengaruh likuiditas terhadap DAR; (4) Memperlihatkan secara bersama pengaruh *FCF*, struktur aset dan likuiditas terhadap DAR.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Agency Theory

Agency theory mengatur hubungan antara para pemegang saham sebagai *principal* dengan para manajer sebagai *agent*. *Agency theory* menyatakan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak sering berperan demi kepentingan pemegang saham.

2.2 Pecking Order Theory

Pecking order theory memutuskan urutan dalam kebijakan pendanaan dimana para manajer akan memutuskan untuk menggunakan laba ditahan, utang, dan penerbitan saham sebagai akhir pilihan (Affandi, 2019).

2.3 Trade Off Theory

Trade off theory ialah berapa banyak hutang dan aset perusahaan sehingga akan terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dan keuntungan yang diperoleh atas penggunaan hutang

2.4 Free Cash Flow

Penyajian arus kas yang dibayarkan keinvestor sesudah perusahaan menanam aset tetap serta modal kerja sesuai kebutuhan agar operasi perusahaan terjaga (Purnamasari, 2018). Perhitungan dari (Suartawan, 2017) yaitu:

$$FCFit = \frac{AKOit - PMit - NWCit}{\text{Total Asset}}$$

2.5 Struktur Aset

Aset tetap dan total asset dibandingkan dinamakan struktur aset (Rifai, 2015). Berikut rumus menentukan struktur aset dari Astutik (2019):

$$AST = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

2.6 Likuiditas

Kemampuan suatu perusahaan keluar dari hutang yang sudah lewat batas atau kata lain mampu membayar hutang yang sudah jatuh tempo (Sinaga 2017). Dalam mengukur kinerja atau performa perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek yang lewat batas dengan total asset yang ada disebut rasio lancar. Rasio tersebut bisa diukur dengan rumus dari Hery (2010):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.7 Kebijakan Hutang

Kebijakan atau keputusan perusahaan dalam memperoleh modal yang digunakan untuk pembiayaan atau keperluan perusahaan. Pembiayaan ini diperoleh dari pihak luar (Sapitri, 2018) mengartikan *debt ratio* menjadi alat ukur untuk mengetahui besar kecil aktiva perusahaan yang dibiayai hutang. Rasio tersebut diukur dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

3. Hipotesis

H₁: Adanya suatu pengaruh variabel (X₁) dengan variabel (Y) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2019.

H₂: Variabel (X₂) terdapat pengaruh dengan variabel (Y) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2019.

H₃: Terdapat pengaruh antara Variabel (X₃) dan variabel (Y) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2019.

H₄: Variabel X₁, X₂, dan X₃ secara bersama berpengaruh dengan variabel Y

4. METODE PENELITIAN

Merupakan penelitian kuantitatif. Rancangan penelitian menggunakan pendekatan asosiatif kausal dengan tujuan untuk melihat pengaruh hubungan antara variabel X terhadap variabel Y. Jenis data yang diambil ialah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan periode 2017-2019 yang terdapat dalam situs resmi BEI. Metode dokumentasi digunakan dalam pengumpulan data.

5. Populasi dan Sampel

Perusahaan properti dan *real estate* di BEI 2017-2019 dijadikan sebagai populasi kemudian diambil sampel 42 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Kemudian teknik analisis dengan analisis regresi linier berganda.

6. HASIL DAN PEMBAHASAN

6.1 Normality Test

Akan dipaparkan hasil hitung normalitas:

Tabel 1. Normality Test

(Hasil Hitung)	(Kriteria)
.200.	Sig.>.05

Hasil nilai sig. hitung $.200 > .05$ menandakan variabel berdistribusi normal. Maka dari itu bisa dilanjut kepengujian selanjutnya.

6.2 Multicolinierity Test

Selanjutnya akan disajikan hasil *multicolinierity test*:

Tabel 2. Multicolinierity Test

(Variable)	(nilai_VIF)
X.1	1.648
X.2	1.031
X.3	1.650

Dari hasil hitung nilai VIF dilihat bahwa semua variabel tidak terjadi masalah multikolinieritas. Hal ini dikarenakan memiliki nilai_VIF < 10.

6.3 Heteroskedastisity Test

Berikut akan disajikan hasil heteroskedastisity test:

Tabel 3. Heteroskedastisity Test

(V)	Sig
(X1)	.394
(X2)	.139
(X3)	.604

Semua variabel dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan tiap variabel memiliki nilai sig. > .05.

6.4 Autocorelation Test

Berikut hasil autocorrelation test:

Tabel 4. Autocorelation Test

(Nilai d)
1.863

Dengan persamaan $DU < D < 4 - DU$, maka hasil nilai uji autokorelasi yaitu $1.76 < 1.863 < 2.24$ artinya tidak terjadi autokorelasi.

6.5 Regresi Linier Berganda

Berikut akan diperlihatkan tabel hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

(Variabel)	(Hasil Analisis)
(konstan)	.391
(FCF)	-.195
(AST)	.041
(CR)	-.017

Dari hitung analisis diatas ditulis persamaan berikut:

$$DAR = 0.391 - 0.195 FCF + 0.041 SA - 0.017 CR + e$$

- Nilai konstanta sebesar 0,389, hal ini menunjukkan apabila variabel *FCF*, struktur aset dan likuiditas dianggap konstan (0), maka *FCF*, struktur aset dan likuiditas adalah 0,391.
- Koefisien regresi variabel *FCF* sebesar -0,195; variabel struktur aset sebesar 0,041 dan variabel likuiditas sebesar -0,017.

(Uji t)

Hasil uji t akan disajikan berikut ini:

Tabel 6.(Uji T)

(Variabel)	(Sig)
(X ₁)	.012
(X ₂)	.746
(X ₃)	.000

Dari perhitungan diatas diketahui jika:

- Variabel (X₁) dengan nilai sig .012. Sehingga (.012<.05) artinya adanya pengaruh variabel X₁ dengan variabel Y.
- Variabel (X₂) dengan nilai sig .746. Sehingga (.746>.05) artinya variabel X₂ tidak memiliki pengaruh pada variabel Y.
- Variabel (X₃) dengan nilai sig .000. Sehingga (.000 < .05) artinya variabel X₃ mempengaruhi variabel Y.

(Uji F)

Akan disajikan hasil uji F dibawah ini:

Tabel 7.Uji F

(Variabel)	(Sig.)
(Regression)	.000

Uji f diatas memperlihatkan jika nilai hitung sig.000<.05. Maka dikatakan ketiga variabel X berpengaruh simultan dengan variabel Y.

Koefisien Determinasi (R²)

Akan disajikan hasil uji Koefisien Determinasi dibawah ini:

Tabel 7.Uji R²

(Variabel)	(Sig.)
<i>(Regression)</i>	.158

Uji koefisien diatas memperlihatkan jika nilai .0158 yang artinya 15,8% dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas sedangkan sisanya 84,2% dipengaruhi variabel lain.

7.PEMBAHASAN

1. Adanya pengaruh variabel FCF dengan variabel DAR
FCF sendiri diartikan sebagai banyaknya arus kas yang dimiliki investor sesudah perusahaan memenuhi kebutuhan investasi dan operasi. FCF yang lewat batas atau berlebihan dapat dikendalikan penggunaannya jika adanya hutang. Dengan ini akan memacu manajemen untuk lebih efisien dalam bekerja agar bisa mencegah gagalnya keuangan dan mengurangi biaya agensi. Dalam hal ini maka semakin tinggi FCF maka hutang perusahaan semakin rendah.
2. Tidak adanya pengaruh antara variabel struktur asset dengan variabel DAR
Dengan ini struktur asset tidak menjadi pertimbangan dalam memperoleh hutang. Maka dari itu asset tetap juga tidak bisa digunakan dalam jaminan agar mendapatkan dana dari luar perusahaan. Asset tetap juga tidak menjadi ukuran untuk menentukan tingkat hutang perusahaan.
3. Variabel likuiditas mempunyai pengaruh dengan variabel DAR
Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuid yang tinggi sehingga mampu segera membayar hutangnya. Maka dari itu semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin turun penggunaan hutang. Dengan likuiditas perusahaan memiliki sumber pembiayaan tanpa membutuhkan sumber dana dari luar.
4. FCF, Struktur Asset dan Likuiditas secara bersama memiliki pengaruh dengan variabel DAR
Hal ini membuktikan bahwa FCF, struktur asset dan likuiditas yang makin tinggi akan makin rendah dana dari luar yang dipinjam.

9.SIMPULAN

- a. Dari uji-t membuktikan bahwa adanya pengaruh variabel FCF dengan DAR dengan nilai sig.012<.05.
- b. Dengan nilai sig. .746>.05 pada uji-t maka variabel struktur asset tidak memiliki pengaruh dengan variabel DAR.
- c. Likuiditas berpengaruh dengan variabel DAR. Hal ini diketahui dari hasil uji-t dengan nilai sig.000<.05.
- d. Dengan uji F ditemukan nilai sig.000<.05. Hal ini ketiga variabel X secara simultan berpengaruh dengan variabel Y.

10.IMPLIKASI

Perusahaan harus meningkatkan nilai FCF agar dapat membayar hutang. FCF semakin tinggi maka makin rendah hutang perusahaan. Disisi lain perusahaan harus tetap menjaga struktur asset agar tidak kesulitan dalam mengembalikan dana eksternal. Jika struktur asset dan asset tetap perusahaan rendah, perusahaan akan kesulitan melunasi hutangnya. Perusahaan juga harus mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan meningkatkan nilai likuiditas perusahaan. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi perusahaan akan mempunyai saldo kas yang menganggur. Hal ini akan menurunkan hutang perusahaan.

11.KETERBATASAN PENELITIAN

Waktu, biaya, dan tenaga yang terbatas menjadi kendala dalam proses pengambilan data sehingga peneliti mengambil 3 tahun laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate*.

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, Chafidz. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Astutik, Putri. Puji. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, Vol 17(1). Hal 1-11.
- Hery. (2010). *Financial Ratio For Business*. Jakarta: PT Gramedia.
- Purnamasari, Lidya. Ayu. (2018). Pengaruh Arus Kas Bebas, Hutang Dan Laba Terhadap Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Manajemen Bisnis*, Vol 6(1). Pp 83–91.
- Rifai, Mohamad. Hidayat. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Property dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sapitri, Endang. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Sinaga, Ganda. Yani. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow*, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Suartawan, I. Gusti. Ngurah. Putu. Adi. (2017). Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Free Cash Flow* Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*. Hal 63.