
PENGARUH FREE CASH FLOW, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN DI BURSA EFEK INDONESIA

Johnli Hendrikus

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
jonlihendrikus77@yahoo.com

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Populasi Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia hingga 2017 berjumlah 13 Perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi berganda, analisis determinasi, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang sedangkan *free cash flow* dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KATA KUNCI: *Free Cash Flow*, Struktur Aset, Profitabilitas Kebijakan Hutang.

PENDAHULUAN

Kebijakan hutang dapat diukur dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR). Penggunaan kebijakan hutang memiliki kenggulan bagi perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan. Pertama bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif hutang. Dalam menentukan kebijakan hutang, ada berapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya, antara lain *free cash flow*, struktur aset dan profitabilitas perusahaan. *Free cash flow* merupakan arus kas bebas yang dapat digunakan perusahaan untuk membayar hutang serta untuk menambah dana operasional perusahaan supaya perusahaan dapat terus berkembang dan melakukan inovasi untuk terus bersaing serta memperoleh penghasilan yang maksimal.

Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dan total aset. Struktur aset perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap akan lebih memilih menggunakan kebijakan hutang untuk pembiayaan operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset

tetap yang tinggi akan lebih mudah memperoleh pinjaman dari kreditur karena aset tetap tersebut dapat dijaminkan kepada kreditur.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan lebih mudah memperoleh pendanaan dari kreditur, selain itu perusahaan juga dapat membayar pinjaman tepat waktu sehingga pada saat perusahaan meminjam selanjutnya pihak kreditur sudah memahami karakteristik perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA).

KAJIAN TEORITIS

Tujuan dari setiap perusahaan adalah untuk memperoleh penghasilan yang semaksimal mungkin supaya dapat meningkatkan penghasilan yang sudah ditargetkan. Untuk meningkatkan penghasilan, perusahaan juga harus memiliki dana yang cukup supaya semua kebutuhan yang menunjang aktivitas operasi perusahaan dapat terpenuhi. Pertumbuhan penghasilan perusahaan menjadi gambaran bagi pihak eksternal untuk melihat apakah perusahaan dalam kondisi sehat, untuk melihat apakah perusahaan dalam kondisi sehat maka diperlukan laporan keuangan untuk menjadi bahan pertimbangan bagi pihak investor dalam melihat seberapa besar penghasilan yang diperoleh selama satu periode.

Penggunaan kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan target yang akan dicapai. Hutang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dari kewajiban sekarang. Menurut Sartono (2001: 416): “Perusahaan harus mengestimasi kebutuhan kas sebagai bagian dari penganggaran secara keseluruhan dan menganggarkan kebutuhan untuk aset tetap dan persediaan dengan waktu pembayaran kewajiban yang harus dilakukan.”

Perusahaan yang melakukan pembayaran tepat waktu dapat akan menjadi penilaian bagi kreditur untuk menganalisis berapa besar tingkat kemampuan perusahaan membayar kewajiban. Penggunaan kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan

dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan target yang akan dicapai.

Hutang merupakan sumber dari kreditur dalam jangka waktu tertentu, perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan dari kreditur, pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran angsuran, pembayaran bunga atau jasa kepada pihak yang telah memberi pinjaman kepada perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang juga dapat memengaruhi pajak perusahaan karena hutang akan menimbulkan biaya bunga, komponen biaya bunga menjadi pengurang laba sebelum pajak, sehingga dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Perusahaan harus mampu mengelola hutangnya dengan baik, supaya penggunaan hutang dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Manurung (2012: 72):

“Kebijakan hutang merupakan sumber pendanaan yang paling banyak digunakan perusahaan untuk aktivitas perusahaan. Hutang tersebut juga dapat dikelompokkan menjadi hutang yang direncanakan (*intended debt*) dan hutang spontan (*spontaneous debt*). Hutang yang direncanakan timbul dikarenakan keinginan manajemen perusahaan dengan cara meminta bantuan pihak ketiga seperti Bank atau lembaga pemberi pinjaman atau publik dengan menerbitkan obligasi. Biasanya hutang ini mempunyai kewajiban balas jasa yang dikenal dengan bunga dan untuk obligasi disebut kupon.”

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi penggunaan kebijakan hutang adalah *free cash flow*. *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang dapat digunakan untuk membayar hutang dan untuk biaya operasional perusahaan. *Free cash flow* diperoleh dengan arus kas operasi dikurangi belanja modal. *Free cash flow* sangat berguna untuk perusahaan dalam menentukan penggunaan kebijakan hutang, karena *free cash flow* yang besar menggambarkan kalau perusahaan mampu melakukan tingkat pengembalian modal, baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas. Menurut Sartono (2001: 101): “*Free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya rumus untuk menghitung *free cash flow* dalam penelitian ini adalah arus kas operasi - arus kas investasi.

Dengan *free cash flow* yang tinggi perusahaan dapat menggunakan kebijakan hutang lebih besar, karena *free cash flow* yang tinggi menggambarkan perusahaan

mampu membayar pinjaman tepat waktu. Keterkaitan antara *free cash flow* dengan kebijakan hutang dapat dilihat dari penelitian terdahulu. Penelitian Satiti dan Retnani (2017) menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Faktor lain yang dapat memengaruhi penggunaan kebijakan hutang perusahaan adalah struktur aset. Struktur aset perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga aktivitas perusahaan dapat berlangsung terus menerus. Aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya, struktur aset dapat disebut dengan struktur kekayaan. Sebelum mengambil keputusan pendanaan yang berkaitan dengan struktur aset, manajemen harus mempunyai gambaran struktur aset yang spesifik setiap periode.

Struktur aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya, struktur aset dapat disebut dengan struktur kekayaan merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan, struktur aset dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan hutang, terutama perusahaan yang mempunyai aset tetap yang tinggi dapat menjaminkan aset kepada pihak ketiga. Struktur aset diperoleh dengan membandingkan aset tetap dengan total aset rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah aset tetap/total aset.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 188): “Perusahaan yang mempunyai aset tetap tinggi akan lebih memilih menggunakan kebijakan hutang untuk pendanaan operasional perusahaan.” Menurut Sartono (2001: 248): “Perusahaan yang memiliki struktur aset tetap dalam jumlah banyak dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan memperoleh pinjaman dari kreditur dibanding dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan.”

Perusahaan yang mempunyai aset tetap tinggi akan lebih memilih menggunakan kebijakan hutang untuk memperoleh pendanaan dari pihak ketiga, semakin tinggi aset tetap perusahaan akan membuat perusahaan semakin banyak menggunakan kebijakan hutang. Keterkaitan struktur aset dengan kebijakan hutang dapat dilihat dari penelitian Yadnya dan Prathiwi (2017) yang menyatakan struktur

aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dibangun hipotesis:

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas adalah faktor penentu pendanaan menggunakan kebijakan hutang, karena nilai profitabilitas dapat menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi umumnya akan terus meningkatkan penghasilan untuk setiap periode. Menurut Kasmir (2010: 115): “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dapat dilihat dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi perusahaan.”

Menurut Fahmi (2016: 80): “Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan.” Menurut Kamaludin dan Indriani (2012: 45): “Rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga pada saat mengajukan pinjaman akan lebih mudah dinilai oleh kreditor.” Menurut Sartono (2001: 122): “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.” Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menginvestasikan sejumlah dana serta menghitung berapa jumlah laba yang akan diperoleh.

Menurut Sudana (2011: 22): “Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.” Menurut Brigham (2011: 189): “Profitabilitas seringkali digunakan untuk menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak/total aset.”

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi penggunaan kebijakan hutang, karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas

tinggi dianggap dapat membuat kreditur mudah memberi pinjaman untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat membayar pinjaman sesuai dengan waktu yang sudah ditentukan. Keterkaitan profitabilitas dengan kebijakan hutang dapat dilihat dari hasil penelitian sebelumnya. Penelitian Mardiyati, Qothrunnada dan Kurnianti (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas diperoleh dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi umumnya akan terus meningkatkan penghasilan dari periode ke periode, untuk terus meningkatkan penghasilan tentu perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk menambah produktivitas perusahaan sehingga laba yang dihasilkan dapat maksimal maka penggunaan kebijakan hutang menjadi alternatif yang tepat.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibangun hipotesis:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua atau lebih variabel. Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh penulis adalah studi dokumenter. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan tahunan (*annual report*) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yang diperoleh dari www.idx.co.id

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	60	-3.495.109.915.820	19.851.000.000.000	1.046.606.920.975	3.909.784.524.237
STR.ASET	60	,0634	,9240	,556517	,1245056
ROA	60	-,1340	,2402	,036317	,0692602
DAR	60	,1190	,8920	,459835	,1772609
Valid N (listwise)	60				

Sumber Data Olahan 2019

Berdasarkan Tabel 3.1. dapat diketahui data valid penelitian sebanyak 60 data yang diperoleh dari 12 perusahaan selama 5 tahun penelitian dari masing-masing variabel. Pada variabel *free cash flow* memiliki nilai minimum bernilai negatif sebesar Rp3.495.109.915.820,00 dan nilai maksimum sebesar Rp19.851.000.000.000,00.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat permasalahan dalam pengujian asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Rekapitulasi hasil pengujian pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
PENGARUH FREE CASH FLOW, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
Coefficients^a

Model	B	T	R	Adjusted R Square	F
1 (Constant)	0,766	3,16			
FCF	-0,00000000000011	-2,008			4,219**
STR.ASET	-0,472	-1,137	,505 ^a	0,194	
ROA	-2,193	-2,491**			

Sumber: Data olahan SPSS 22, 2019

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil SPSS pada Tabel 2 untuk analisis regresi linier berganda, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,766 + 0,00000000000011X_1 - 0,472X_2 - 2,193X_3$$

b. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan *output* SPSS pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai korelasi (R) yang menunjukkan hubungan antara variabel *free cash flow*, struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang adalah sebesar 0,505, hubungan yang cukup kuat dan positif karena nilai korelasi berganda kurang dari satu. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) yaitu sebesar 0,194. Artinya variabel terikat kebijakan hutang dapat dijelaskan secara signifikan oleh variabel bebas *free cash flow*, struktur aset dan profitabilitas sebesar 19,4 persen sedangkan sisanya sebesar 80,6 persen dipengaruhi faktor lain.

c. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan hasil SPSS untuk uji F, maka dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar 4,219, maka dapat diketahui bahwa model yang dibangun yaitu *free cash flow*, struktur aset dan profitabilitas dalam kaitannya dengan kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen layak untuk diuji.

d. Uji Signifikansi dan pembahasan

1) Pengujian Variabel *Free Cash Flow*

Hasil pengujian menunjukkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan H_1 ditolak. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka hasil pengujian tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Ketidaksesuaian dengan hipotesis yang dibangun disebabkan karena perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi lebih memaksimalkan penggunaan dana dari internal perusahaan karena *free cash flow* dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan sehingga menggunakan hutang masih sedikit dan setiap

perubahan tinggi atau rendahnya *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

2) Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil pengujian menunjukkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan H₂ ditolak. Faktor yang membuat struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan lebih mengutamakan dana internal perusahaan dan memaksimalkan aset yang ada pada perusahaan karena penggunaan kebijakan hutang akan memiliki resiko yang tinggi bagi perusahaan.

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian menunjukan nilai pada variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hipotesis yang dibangun sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mardiyati, Qothrunnada dan Kurnianti (2018). Namun arah pengaruhnya menunjukkan arah negatif dengan nilai koefisien bernilai bernilai negatif 2,193.

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif. Terjadi perbedaan arah pengaruh disebabkan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menggunakan hutang yang masih sedikit karena untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan menggunakan laba ditahan. Perusahaan demikian sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah menggunakan hutang tinggi karena untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dari internal tidak mencukupi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang sedangkan *free cash flow* dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Saran yang dapat penulis berikan pada peneliti yang tertarik

meneliti dengan objek dan kurun waktu yang sama agar dapat mempertimbangkan variabel lain dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori & Soal Jawaban*, Bandung: Alfabeta.
- Kasmir 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kamaludin dan Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bengkulu: Mandar Maju.
- Manurung, Adler. H. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan*, Jakarta : Press.
- Mardiyati, Qothrunnada dan Kurnianti 2018. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol 9,no. 1, hal:105-124.
- Satiti dan Retnani 2017. “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6, Nomor 12, Desember. hal : 1-15.
- Sartono, Agus. 2001 *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Prathiwi danYadnya. 2017. “Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang”. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, Vol 6, No hal. 60-86.