



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS**

**SKRIPSI**

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* TERHADAP *DEBT TO EQUITY RATIO*  
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**(Studi pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di BEI)**

Oleh:

**INTAN SAPUTRI NST**  
05 153 052

**Mahasiswa Program SI Jurusan Akuntansi  
*Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi***

**PADANG**

**2009**

## Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh *free cash flow* terhadap *debt to equity ratio* dengan ukuran (*size*) perusahaan sebagai variabel moderating. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* yang merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Variabel independennya adalah *free cash flow*. *Free cash flow* diperoleh dengan mengurangi arus kas operasi perusahaan dengan pengeluaran modal dan tambahan modal kerja bersih perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh data 25 perusahaan untuk periode 2005-2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *debt to equity ratio*, ukuran (*size*) perusahaan berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan mempengaruhi interaksi antara *free cash flow* dan *debt to equity ratio* secara signifikan.

**Kata kunci:** *free cash flow*, *debt to equity ratio*, ukuran (*size*) perusahaan

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Kegiatan perusahaan melibatkan berbagai pihak, antara lain pemegang saham (pemilik), manajemen (manajer), dan kreditur (*debtholders*). Pihak-pihak ini memiliki kepentingan dengan peningkatan nilai perusahaan. Pemegang saham mengharapkan peningkatan nilai perusahaan agar dapat meningkatkan *capital gains* dan *dividend yields*. Disamping untuk pertumbuhan perusahaan, manajer mengharapkan peningkatan nilai perusahaan agar dapat meningkatkan kesejahteraannya melalui peningkatan gaji, tunjangan, dan bonus. Kreditur mengharapkan peningkatan nilai perusahaan untuk menjamin bahwa perusahaan mampu membayar pokok pinjaman dan bunga.

Perusahaan *go public* wajib mengungkapkan kualitas kinerjanya pada publik. Pengungkapan kualitas kinerja perusahaan dituangkan dalam publikasi laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun kreditur dalam mengambil keputusan, karena tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Pemegang saham atau calon investor cenderung hanya memperhatikan laba bersih (*earnings*) untuk mengetahui kinerja perusahaan dan mengabaikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh aliran kas (*cash flow*) riil. Besar kecilnya laba seringkali dapat ditutupi oleh *accounting gimmicks*, tetapi lebih sulit

bagi manajemen untuk mempengaruhi aliran kas bersih. Laba ditentukan dan dilaporkan berdasarkan akuntansi akrual sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Oleh karena itu, aliran kas bersih operasi menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik.

Keputusan manajemen untuk melakukan investasi tercermin dalam laporan arus kas. Bagi perusahaan yang sedang tumbuh, ada kemungkinan besar perusahaan melaporkan adanya laba bersih tetapi mengalami aliran kas bersih negatif. Analisis *free cash flow* (aliran kas bebas) mendemonstrasikan secara tepat berapa besar laba yang telah digunakan untuk investasi baru.

Ross *et al.* (2000) mendefinisikan bahwa *free cash flow* sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aktiva tetap. Dengan demikian, kas bebas dapat digunakan untuk membayar utang beserta dengan bunganya dan juga dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (dalam bentuk dividen) ataupun untuk memanfaatkan peluang investasi (*investment opportunity*) yang ada.

*Free cash flow* yang negatif tidak berarti buruk, karena hal ini menandakan perusahaan sedang melakukan investasi besar. Jika investasi tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi, ada harapan perusahaan akan menikmati kesejahteraan (*shareholders value*) yang lebih baik dalam jangka panjang. Sedangkan *free cash flow* yang positif mengindikasikan kemampuan riil perusahaan dalam menjalankan kegiatan utama operasinya. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* besar cenderung menunjukkan peluang investasi yang

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji determinasi terlihat nilai *adjusted R square* sebesar 0,072 menunjukkan hanya 7,2% variabel *debt to equity ratio* dapat dijelaskan oleh variabel *free cash flow*, *size* dan moderating. Sedangkan sisanya 92,8% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.
2. Hasil uji F menunjukkan nilai 2,921 dengan signifikansi 0,040, artinya variabel *free cash flow*, *size*, dan moderating secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*.
3. Berdasarkan tabel *Coefficients* pada uji t, masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat sebagai berikut:
  - a. *Free cash flow* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*.
  - b. *Size* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *debt to equity ratio*.
  - c. *Size* mempengaruhi interaksi antara *free cash flow* dengan *debt to equity ratio* secara negatif dan tidak signifikan.

## Daftar Pustaka

- Aulia, Nur Vian. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Brigham, F.Eugene, dan Houston, J.F. 2001. Manajemen Keuangan: Buku Dua, Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Damayanti, Isrina. 2006. Analisis *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Hartono M, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hutomo, Y.B. Sigit dan Perdana, Mochamad Roland. 2008. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Debt to Equity Ratio* dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Eksekutif* 5: 75-85.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis *Multivariate* Dengan Program SPSS. Cetakan IV. Semarang: Universitas Diponegoro
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2002. Akuntansi Intermediate. Jakarta: Erlangga.
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, Stephen A., Randolph W., and Bradford, D. Jordan. 2000. *Fundamentals of Corporate Finance*. Fifth Edition. Boston: McGraw-Hill.