

DOES THE EFFECT FREE CASH FLOW TO FIRM PERFORMANCE

Asri jaya
Universitas Muhamadiyah makassar
Email : asrijaya@unismuh.ac.id

ABSTRAK

Penelitian dilakukan untuk menguji dan menganalisis efek *Free Cash Flow* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Jenis penelitian yaitu *Quantitative research* dengan pendekatan *Causal research*. Populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 154 yang merupakan perusahaan Manufaktur, sampel diambil dengan metode Purposive sampling sehingga dicapai sebanyak 126 sampel yang diuji menggunakan SPSS for windows 21.0.

Hasil penelitian yang diperoleh yaitu *Free Cash Flow* berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan, hal ini dikarenakan keberadaan *Free Cash Flow* yang besar menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola cash dengan baik, sehingga cash yang besar dimanfaatkan untuk melakukan investasi dengan membeli aset tetap atau melakukan pembelian saham, melakukan akuisisi atau inovasi baru terkait dengan produk dalam perusahaan

Keyword : *Free Cash Flow*, Kinerja Perusahaan

PENDAHULUAN

Laporan keuangan sangat penting bagi investor sebagai dasar digunakan dalam pengambilan keputusan bisnis, apakah jika investor berinvestasi dapat memberikan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham nantinya. Lebih lanjut upaya peningkatan kesejahteraan pemegang saha bisa dilihat dari bagaimana kemampuan perusahaan mengelola aset untuk memperoleh laba atau keuntungan dimasa depan. Informasi laba merupakan ukuran kinerja yang sekaligus merupakan signal bagaiman sebenarnya prospek perusahaan kedepannya. Selain infromasi laba seperti yang terkandung dalam laporan Laba Rugi, salah satu yang diperhatikan dalam informasi sebagai dasar untuk menilai kinerja perusahaan adalah kondisi *cash flow* Perusahaan. Jensen dan Meckling (1986) menjelaskan bahwa terkadang keberadaan *free cash flow* yang besar bisa disalah gunakan, alokasi sumber daya yang tidak efesien, tetapi disisi lain perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memiliki *good performance* bila dibandingkan dengan perusahaan yang

free cash flow yang kecil . Senada dengan hal tersebut penelitian yang dilakukan oleh Wang (2010); Herliana dkk (2009) yang menemukan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan antara *free cash flow* dengan kinerja perusahaan.

Keberadaan *Free cash flow* terkadang bisa digunakan untuk melakukan tuk mengasur hutang atau melunasi hutang, melakukan pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan atau ekspansi perusahaan dimasa depan, Setiana dan Sibagariang (2013). Lebih lanjut juga dijelaskan bahwa Pengaruh *Free cash flow* akan lebih nyata untuk perusahaan besar, karena memerlukan mekanisme tersendiri untuk memantau manajer dalam membuat keputusan yang terbaik bagi para pemegang saham Setiana dan Sibagariang (2013).

Penelitian mengenai *free cash flow* terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan dengan hasil yang tidak konsisten, seperti penelitian yang dilakukan oleh Wang (2010); Herliana *et al* (2009) yang menemukan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan antara *free cash flow* dengan kinerja perusahaan sedangkan Penelitian yang dilakukan Harun (2018) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen, dimana dalam penelitiannya dijelaskan bahwa besarnya *Free Cash Flow* yang dimiliki perusahaan tidak serta merta membuat manajemen untuk berinisiatif melakukan pembagian dividen tunai sebaliknya apabila *Free Cash Flow* mengalami penurunan, maka dividen yang di bayarkan semakin meningkat, hal tersebut mengindikasikan bahwa manajer yang memiliki aliran kas bebas yang besar cenderung melakukan investasi secara berlebihan daripada membayarkan arus kas bebastersebut kepada pemegang saham yaitu berupa dividen yang tinggi. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Dharmastuti dan Wirjolukito (2004) yang menemukan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap harga saham, yang berarti penurunan harga saham merupakan sinyal kinerja perusahaan yang tidak bagus. Atas dasar perbedaan dan ketidak konsistenan hasil penelitian maka penting penelitian ini untuk dilakukan dan di uji kembali terkait variabel yang diteliti.

LANDASAN TEORI

1. Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) dalam uraiannya menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan yang melibatkan prinsipal dan agen, dimana pemegang saham (*principal*) menginginkan agen dapat memaksimalkan *Firm value* sehingga *free cash flow* dapat dibagikan sebagai dividen yang diterima oleh pemegang saham. Namun disisi lain, manajemen (agen) menginginkan *free cash flow* digunakan untuk ekspansi usaha terutama jika perusahaan tersebut memiliki *investment opportunity* yang tinggi sehingga terdapat asimetri informasi antara prinsipal dan agen dalam perusahaan.

2. *Free Cash Flow*

Keown et., al (2000:56) menjelaskan *free cash flows* sebagai bagian dari bagian arus kas perusahaan dimana dalam hal penggunaannya berada dibawah kendalil manajemen perusahaan, sehingga pada hakekatnya manajer seharusnya menggunakan arus kas yang free untuk mendanai proyek perusahaan, membayar dividen, melakukan ekspansi usaha atau sebagai kas tunai. Adapun Perhitungan menggunakan untuk menghitung *free Cash Flow* dengan menggunakan rumus Ross, Stephen A, Westerfield dan Jaffe (2002), yaitu:

$$\text{Free Cash Flow Ratio} = \frac{\text{AKO} - \text{PM} - \text{MKB}}{\text{Total asset}}$$

Keterangan :

FCF = *Free cash flow*

AKO = Aliran Kas Operasi pada tahun t

PM = Pengeluaran Modal pada tahun t

MKB = Modal Kerja Bersih pada tahun t

3. *Kinerja Perusahaan (Firm Performance)*

Mulyadi (2001) mengemukakan Kinerja adalah suksesi yang dicapai oleh personal, team work, atau unit organisasi untuk mencapai sasaran strategik yang telah direncanakan sesuai dengan upaya yang dilakukan. Lebih lanjut juga dijelaskan bahwa perusahaan yang memipki *performance* yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai guna pemegang saham sehingga menjadikannya sebagai salah satu indikator kinerja sebuah perusahaan. Istilah Pengukuran Kinerja ini sangat bervariasi diantaranya : pengukuran kinerja

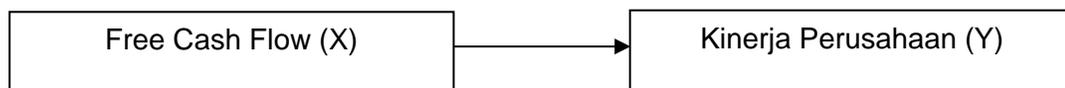
(*performance measurement*), ukuran kinerja (*performance measure*), metrik kinerja (*performance metric*). Beberapa istilah tersebut terkadang digunakan secara bergantian, namun demikian untuk menghindari kerancuan pemahaman diantara istilah-istilah tersebut, maka perlu diberikan penjelasan mengenai masing-masing perbedaannya.

Adapun pengukuran kinerja yang sering digunakan yaitu yang disebut dengan istilah *operating performance* dimana Rasio keuangan tersebut digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan sehingga rasio tersebut bagi manajemen dapat dijadikan informasi yang digunakan sebagai dasar penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang telah lalu dan mengforecas kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Adapun Pengukuran *operating performance* yang dalam hal ini diprosikan *ROA (Return on asset)* dapat dirumuskan sebagai berikut (Pouragghajan, 2013):

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total asset}}$$

Kerangka Konsep

Berikut ditampilkan kerangka konsep variabel dependen dengan variabel independen yaitu dimana financial leverage dan *Free Cash Flow* yang merupakan variabel bebas terhadap Kinerja Perusahaan yang merupakan variabel dependen.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Hipotesis

Jansen dan meckling (1986) menjelaskan bahwa dalam perusahaan terdapat adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agen, dimana principal menginginkan *Firm value* yang maksimal dengan *free cash flow* sedangkan agen menginginkan *free cash flow* untuk ekspansi usaha. Disisi lain dalam pemaparannya Jansen dan meckling (1986) menjelaskan bahwa keberadaan *free cash flow* merupakan sinyal positif yang menandakan bahwa *performance* perusahaan juga baik.

Penelitian yang dilakukan Wang (2010); Herliana dkk (2009) yang menemukan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan antara *free cash flow* dengan kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ha : free cash flow berpengaruh terhadap dengan kinerja perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah *Quantitative research-Causal research* bertujuan effect dari *free cash flow* terhadap kinerja perusahaan.

Populasi Dan Sampel

Populasinya merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019 yakni sebanyak 154 yang memenuhi kriteria sample yang diambil dengan purposive sampling hanya sebanyak 42 selama 3 tahun sehingga berjumlah 126 sampel.

Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Defenisi	Pengukuran
<i>Free Cash Flow</i>	adalah adanya dana yang berlebih, yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemegang saham, dan keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen	$\text{Free cash flow Ratio} = \frac{AKO - PM - MKB}{\text{Total asset}}$
Kinerja Perusahaan	Kinerja perusahaan adalah gambaran kondisi dari suatu perusahaan yang memperlihatkan baik kondisi keuangan maupun operasioanl perusahaan.	Return on Assets (ROA)

Model Regresi

Sehingga model atau Persamaan dalam Peneitian ini seperti berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + e$$

Dimana :

Y= Kinerja Perusahaan

a = Konstanta

X= Free Cash Flow

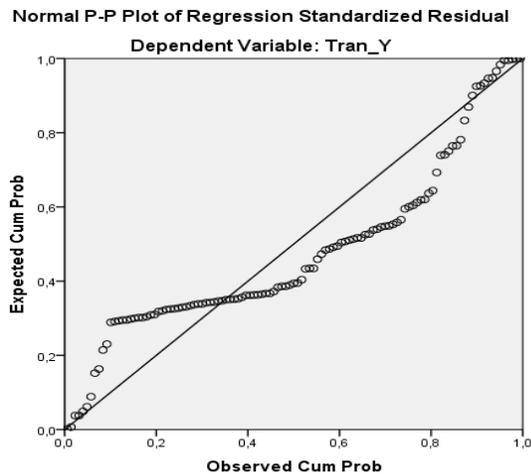
β_1 = Koefisien Regresi

e= Standart Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Untuk melihat Normalitas data hal pertama dilakukan adalah menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan melihat dari histogram standardized residual dan PP plot *standardized* residual. Hasil pengeolahan data menunjukkan titik-titik tersebut mengikuti arah garis diagonal menandakan bahwa data terdistribusi normal. Meskipun demikian dari total sampel 126, ternyata terdapat data aoutlier sehingga data tersebut dikeluarkan sehingga sampel yang dapat diolah sebanyak 115 sampel.



Hasil Pengujian Hipotesis

Uji parsial

Tabel 3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-0,753	0,058		-12,948	0,000
FCF	0,210	0,032	0,526	6,572	0,000

Sumber : Data SPSS 21.0 for Windows, 2020.

Tabel diatas menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel *Free Cash Flow* (X1) sebesar 6.572 dengan tingkat signifikansi 0,000 < dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga atas dasar tersebut maka hipotesis disimpulkan bahwa H1 diterima. Berikut dibuatka Persamaan regresi:

$$Y = - 0,753 + 0,210$$

Uji Determinan (R₂)

Uji ini dilakukan untuk meluhat kontribusi atau pengaruh yang diberikan vaiabel bebas (Independen) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011), Maka bisa dilihat dari nilai *R Square*. Berikut ditampilkan dalam tabel 4:

R	R Square	Adjusted R Square
0,526^a	0,277	0,270

Sumber : Data SPSS 21.0 for Windows, 2020.

Pada tabel 4 diatas dapat dilihat nilai koefisien determinasi atau *R Square* yaitu sebesar 0,277. Yang berarti bahwa variabel *Free Cash Flow* (X) berpengaruh terhadap variabel Kinerja Perusahaan (Y) sebesar 27% sedangkan 72% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

***Free Cash Flow* berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Kinerja perusahaan**

Hasil pengujian SPSS *for Windows* 21.0 menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal ini berarti ketika *Free Cash Flow* besar Perusahaan tidak perlu mencari tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan aset yang produktif, sehingga *Free Cash Flow* yang tinggi dapat digunakan oleh manajemen untuk melakukan investasi kembali, sebagai tambahan modal kerja, melakukan ekspansi usaha atau bahkan melakukan inovasi baru berupa paten atau semacamnya yang berkontribusi pada peningkatan *performance* perusahaan. Penelitian ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang (2010); Herliana dkk (2009) yang menemukan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan antara *free cash flow* dengan kinerja perusahaan

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang telah dilakukan maka simpulan dalam penelitian ini adalah: *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja manajerial, hal ini dikarenakan *Free Cash Flow* yang tinggi dapat digunakan oleh manajemen untuk melakukan investasi kembali, sebagai tambahan modal kerja, melakukan ekspansi usaha atau bahkan melakukan inovasi.

REFERENSI :

- Andriyani, M & Khafid, M. (2014). Analisis pengaruh dari leverage keuangan, *Free Cash Flow* dan voluntary disclosure terhadap manipulasi aktivitas riil. *Accounting Analysis Journal*, 3(3), 273-281.
- Harun, Z., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Leverage, Likuiditas, dan Size terhadap Dividen Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 2, Maret 2018, Hlm 122-137
- Keown, et al. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, ed.1, dialih bahasakan oleh Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulistyorini, Salemba Empat, Jakarta
- Pouraghajan, Abbasali. 2013. "Investigation the Effect of Financial Ratios, Operating Cash Flow, Firm Size on Earning Per Share". *International Research Journal of Applied and Basic Science*, vol. 4, no. 5. pp. 1026-1033
- Ross, Stephen A, 2002, Westerfield & Jeffrey Jaffe, *Corporate Finance*, Singapore :

McGraw-Hill

Setiana, E., & Sibagariang, R. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal telah akuntansi*. Volume 15, No 01, pp 16-33

Wang, G.Y. 2010. The Impacts Of Free Cash Flow And Agency Cost On Firm Performance. *Journal Of Service Science And Management*, vol 3, no 4, pp 408-418.