JURNAL FAIRNESS
ISSN (print): 2303-0348;
ISSN (online): 2303-0372
Available online at https://ejournal.unib.ac.id/fairness

# PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP FREE CASH FLOW PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI INDONESIA

**[1]Wahyudi [2]Madani Hatta**
**[1,2]Universitas Bengkulu**

ARTICLE INFO

***Article history:***
Received: 10 Januari 2023
Revised: 10 Januari 2023
Accepted: 10 Januari 2023

***Keywords***:
*corporate governance, leverage, profitability, and free cash flow*

***Correspondence:***
Wahyudi
Universitas Bengkulu
wahyudihaw13@gmail.com

ABSTRACT

*This study aims to prove the effect of corporate governance, leverage, and profitability on free cash flow by using independent variables, corporate governance, leverage, and profitability, corporate governance was assessed using internal mechanism in the form of a board of commissioners and audit committee calculated based on the effectiveness of the board of commissioners and audit committee. Samples in research this is the company's banks in Indonesia which is listed on the Stock Exchange Indonesia (BEI) in the years 2015 to 2018 and consists of 33 companies . The data used in this study are secondary data, obtained from financial reports from the website www.idx.co.id. The data collection method uses purposive sampling technique. This study uses a quantitative approach.*

*Data were analyzed using regression linear multiple use device software SPSS version 25. The results show that corporate governance has no effect on the level of free cash flow, while leverage and profitability have a positive effect on the level of free cash flow.*

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan sektor perbankan di Indonesia menarik untuk dicermati karena mengalami kemajuan yang pesat saat ini. Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998. Bank merupakan lembaga keuangan yang berfungsi menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kembali dana tersebut kepada masyarakat dalam bentuk kredit ataupun lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat. Akibatnya, kegiatan transaksi didalam perbankanpun juga melaju cukup pesat. Tidak sedikit jumlah bank yang berdiri di Indonesia yaitu adanya bank pemerintah, bank swasta, maupun bank asing. Karena banyaknya industri perbankan tersebut maka persaingan juga semakin ketat. Hal ini mungkin disebabkan karena sektor perbankan sudah menjadi kebutuhan yang penting di Indonesia. Dengan persaingan yang cukup ketat perlu adanya peningkatan efektivitas kinerja perbankan.

Kinerja perbankan digambarkan dengan tingkat *free cash flow* yang tersedia akan mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada para investor oleh karena itu salah satu cara bagi manajer untuk membuat perusahaan menjadi lebih bernilai dengan meningkatkan *free cash flow* yang tersedia. Menurut Fajriyah, (2013) *free cash flow* didefinisikan sebagai aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan selutuh proyek yang menghasilkan Net Present Value (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan sebagai kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor sesudah terpenuhinya kebutuhan seluruh investasi yang diperlukan untuk mempertahankan operasi perusahaan. *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan memiliki manfaat besar dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

*Free cash flow* sangat penting bagi perusahaan karena akan menunjukkan seberapa efesien perusahaan dalam menggunakan uang tunai. Pihak internal perusahaan pun akan melihat free cash flow ini untuk mengindentifikasi apakah perusahaan memiliki cukup uang tunai guna mengembalikan modal dan kepentingan aktivitas perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin besar jumlah free cash flow yang ada di perusahaan, mengindikasikan semakin sehat perusahaan tersebut dikarenakan dengan memiliki kas berlebih perusahaan dapat menggunakannya untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang serta pembayaran diluar aktivitas perusahaan. Free cash flow inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, berkaitan dengan teori agensi. Menurut Jensen & Meckling, (1976) bahwa kelebihan cadangan kas meningkatkan keleluasaan manajerial dan memberi insentif kepada manajer untuk memenuhi kepentingan mereka sendiri. Free cash flow juga dapat di pengaruhi oleh faktor-faktor seperti corporate governance,leverage,dan profitabilitas.

*Corporate governance* merupakan suatu sistem hukum, aturan dan faktor- faktor yang mengontrol operasi perusahaan (Gillan, 2006), sedangkan menurut Rezaee, (2007) secara khusus menjelaskan peran dari corporate governance untuk mengurangi biaya keagenan dan untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dengan fokus pada tanggung jawab monitoring dewan direksi dan fungsi manajemen pada senior eksekutif. Dalam

penggunaan *free cash flow* pihak manajemen lebih banyak memiliki informasi mengenai keuangan perusahaan dan bertindak sebagai pengambil keputusan.

Manajemen perusahaan pasti lebih menginginkan pendapatan yang tinggi dengan cara meningkatkan kinerjanya. Salah satu tindakan yang sering diambil manajerial yaitu lebih memilih untuk mengalokasikan kelebihan kas untuk investasi daripada digunakan sebagai pembayaran dividen kepada pemegang saham. Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan inilah yang dapat menimbulkan *agency conflict.*

Dengan alasan tersebut maka perusahaan perlu melakukan penerapan *corporate governance* untuk memberikan informasi yang simetris antara kedua belah pihak. Salah satu cara untuk menilai penerapan corporate governance pada perusahaan adalah dengan melihat efektivitas dari dewan komisaris dan komite audit yang dimiliki perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan skor berdasarkan dari penelitian (Fathoni dan Hermawan, 2013) untuk melihat efektivitas dewan komisaris dan komite audit. Dengan efektifnya kinerja dewan komisaris dan komite audit diharapkan mampu untuk memonitoring kegiatan manajemen dalam pengambilan keputusan penggunaan *free cash flow* serta membatasi perilaku *opportunistic* dari para manajemen. Dalam penelitian Nozari 2016, Lin 2016, Guizani 2018, dan Pradita 2019 dalam penelitiannya menemukan hubungan negatif antara *corporate governance* dan *free cash flow*. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin baik *corporate governance* didalam perusahaan pihak manajemen dapat mengurangi tingkat free cash flow untuk kepentingan di dalam perusahaan.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi *free cash flow* adalah *leverage*, Menurut Brigham & Houston, (2013) rasio leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan dengan utang. Penggunaan utang akan mengurangi konflik antara *shareholder* dan *agent*, penggunaan utang sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan tidak berarti membuat manajemen dapat mengakses utang sebesar-besarnya. Jumlah utang yang terlalu tinggi akan memunculkan masalah keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menanggung utang lebih banyak akan berpengaruh terhadap struktur modal mereka yang dapat mengurangi *free cash flow*.

Free cash flow yang tersedia didalam perusahaan secara efisien digunakan oleh manajer untuk melunasi hutang kepada *debtholders* dalam bentuk pembayaran bunga. Tingkat hutang yang tinggi pada struktur modal perusahaan akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan tersebut. Adanya tanggungan hutang perusahaan memberikan hak kepada debtholders bahwa mereka dapat membawa perusahaan ke pengadilan jika perusahaan tidak memenuhi kewajiban finansialnya. Resiko kebangkrutan memaksa manajer untuk bekerja secara efisien sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Mereka memiliki resiko kehilangan pekerjaan jika terjadi kebangkrutan sehingga mereka memanfaatkan sumber daya *Net Present Value* NPV positif daripada membuangnya dalam aktivitas kepentingan mereka sendiri.

## 2. KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *2.1 Teori keagenan (AgencyTheory)*

Teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Dimana pemegang saham diasumsikan sebagai principal selalu tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka didalam perusahaan, sedangkan manajer sebagai agent diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan. Karena perbedaan kepentingan ini sehingga mereka berlomba memperbesar keuntungan bagi pribadi masing- masing. *Principal* menginginkan pengembalian secepatnya dan sebanyak-banyaknya atas investasi mereka yang dapat terlihat dengan kenaikan proporsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. Sedangkan agent sendiri menginginkan kompensasi berupa bonus atau insentif sebesar- besarnya juga. Menurut Jensen dan Meckling, (1976) menyatakan dividen merupakan sumber konflik antara pemegang saham dengan manajer perusahaan, berupa tarik menarik kepentingan yang menimbulkan biaya agensi. Biaya ini timbul sebagai akibat dari adanya biaya pengawasan terhadap manajer yang menjalankan perusahaan. *Free cash flow* berkaitan dengan teori agensi menunjukkan bahwa kelebihan cadangan kas meningkatkan keleluasaan manajerial dan memberi intensif kepada manajer untuk memenuhi kepentingan mereka sendiri.

### *2.2 Free cash flow (EBITDA)*

*Free Cash Flow* (aliran kas bebas) adalah kas operasi perusahaan dikurangi investasi ekuitas yang diwajibkan. Menurut Fajriyah, (2013) *free cash flow* didefinisikan sebagai aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan sebagai kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor sesudah terpenuhinya kebutuhan seluruh investasi yang diperlukan untuk mempertahankan operasi perusahaan. *Free cash flow* ini sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*, sehingga membutuhkan pihak ketiga dalam memonitoring tindakan manajerial dalam pengambilan keputusan atas penggunaan *free cash flow* yang tersedia.

Baik atau buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat melalui tersedianya *free cash flow* perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki surplus dana internal yang tinggi. Sehingga menunjukkan kemampuan yang tinggi bagi perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan dimasa depan yang akibatnya akan mendapatkan respon positif dari investor di pasar. *Free cash flow* tinggi mengindikasikan suatu perusahaan mampu membayar hutang kepada kreditor, membayar dividen kepada investor, serta perusahaan dapat melakukan pertumbuhan usahanya. White et al, (2003) berpendapat bahwa semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen.

### *2.3 Corporate Governance*

*Corporate governance* merupakan suatu subjek yang memiliki banyak aspek. penerapan corporate governance di Indonesia sangat penting, karena prinsip corporate governance dapat memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, sehingga perusahaan di Indonesia dapat bersaing secara global.

Peran dan tuntutan para investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip *corporate governance* merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab mandat, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham.

Fokus utama lain adalah efisiensi ekonomi yang menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan harus ditujukan untuk mengoptimalisasi hasil ekonomi, dengan penekanan kuat pada kesejahteraan para pemegang saham. Ada pula sisi lain yang merupakan subjek dari tata kelola perusahaan, seperti sudut pandang pemangku kepentingan, yang menunjuk perhatian dan akuntabilitas lebih terhadap pihak- pihak lain selain pemegang saham, misalnya karyawan atau lingkungan (Wibowo, 2010).

### *2.4 Leverage (DER)*

Menurut Brigham dan Houston, (2013) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan dengan utang. Penggunaan hutang akan mengurangi konflik antara *shareholder* dan *agent*. Dapat dikatakan bahwa kebijakan utang dilihat dari sisi pemegang saham (principal), semakin banyak pemegang saham dengan proporsi kepemilikan yang semakin kecil (tidak ada suara mayoritas) maka kemampuan monitoring pemegang saham tidak efektif, sehingga diperlukan adanya pihak ketiga yang membantu pemegang saham dalam memonitoring keputusan manajerial dalam penggunaan *free cash flow*, maka masuklah pihak *debtholders* untuk mengurangi *agency cost*.

Bila perusahaan mempunyai cukup banyak *free cash flow* dalam perusahaan maka dengan pengawasan yang tidak efektif dari pemegang saham akan menciptakan *perquisites* atau tindakan manajemen untuk menggunakan *free cash flow* tersebut demi kepentingan sendiri. Adanya pihak ketiga (*debtholders*) diharapkan membantu mengurangi tindakan perquisites ini. Kebijakan utang lebih efektif dalam mengurangi *agency cost* karena adanya *legal liability* dari manajemen untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur yang terkait dengan biaya kebangkrutan.

### *2.5 Profitability (ROA)*

Menurut Sartono, (2010), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aset, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Dengan kinerja ynag baik didalam perusahaan profitabilitas yang dihasilkan akan tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumayanti dan Astika, 2016). Semakin tinggi profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar tingkat *free cash flow* yang tersedia didalam perusahaan yang akan memicu tindakan *oppertunistic* manajerial dalam penggunaan arus kas bebas di dalam perusahaan.

**Pengembangan Hipotesis**

H1: *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap tingkat *Free Cash Flow*.
H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat *Free Cash Flow*.
H3: Profitability Perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat *Free Cash Flow.*

## 3. METODE PENELITIAN

### *3.1 Jenis penelitian*

Jenis penelitian ini digolongkan ke dalam penelitian empiris (*empirical research*) dan bersifat kuantitatif yang menjelaskan suatu fenomena yang dijadikan sebagai objek penelitian. Tujuan penelitian ini adalah pengujian hipotesis yang menjelaskan sifat hubungan tertentu (Sekaran, 2006).

### *3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel*

Penelitian ini mengutamakan data dan fakta empiris dengan menggunakan sumber data sekunder yang di dapat dari situs Bursa Efek Indonesia. *Corporate governance* dalam penelitian ini dihitung menggunakan keefektifitasan dewan komisaris dan komite audit berdasarkan ceklist yang dilakukan.

Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Alat uji yang digunakan yaitu dengan menggunakan software Statistical Package for Social Science (SPSS) Ver25.

### *3.3 Populasi dan Sampel Penelitian*

Objek penelitian ini adalah pengaruh *corporate governance, leverage, dan profitability* terhadap *free cash flow*.

## 4. HASIL

### *4.1 Deskripsi Data*

Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 128 observasi**.**

### *4.2 Statistik Deskriptif*

Pengukuran *free cash flow* dalam penelitian ini menggunakan (EBITDA) laba bersih, bunga, pajak, depresiasi dan amortisas. Nilai rata-rata (mean) untuk variabel *free cash flow* sebesar 0,0472 menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel dalam

penelitian ini memiliki tingkat *free cash flow* sebesar 4,72%. Yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan perbankan memiliki surplus dana internal untuk mengatasi kesulitan keuangan dimasa yang akan datang seperti pembayaran dividen, pembayaran hutang, maupun investasi. Nilai standar deviasi untuk variabel free cash flow sebesar 0,01849. Dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai rata-rata variabel free cash flow lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* dari perusahaan yang dijadikan sampel memiliki variasi yang cukup rendah.

Selanjutnya nilai maksimum dari tingkat *free cash flow* yaitu sebesar 0,09 yang menjelaskan bahwa ada perusahaan yang dijadikan sampel memiliki tingkat *free cash flow* paling tinggi sebesar 9%. *Free cash flow* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki surplus dana internal yang tinggi, sehingga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi kesulitan keuangan dimasa yang akan datang sudah cukup baik. Perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* yang maksimum adalah Bank BTPN Tbk tahun 2015. Nilai minimum dari tingkat *free cash flow* yaitu -0,06 yang menjelaskan bahwa ada perusahaan yang dijadikan sampel memiliki tingkat *free cash flow* paling rendah sebesar -6%. Yang artinya perusahaan tidak memiliki surplus dana internal untuk mengatasi kesulitan keuangan dimasa yang akan datang seperti pembayaran dividen, pembayaran hutang, maupun investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* minimum adalah Bank Of India Indonesia Tbk tahun 2016.

Selanjutnya Selanjutnya variabel independen yaitu *corporate governance* (CG) dalam penelitian ini menggunakan mekanisme internal berupa dewan komisaris dan komite audit yang diukur berdasarkan efektifitas dewan komisaris dan komite audit berdasarkan penelitian Hermawan (2009) dengan menguji 4 faktor yang menjadi indikator dalam menilai efektifitas dewan komisaris dan komite audit, yaitu independensi, kompetensi, jumlah anggota (*size*), dan aktivitas (*activity*). Nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *corporate governance* pada pengujian ini sebesar 0,9246 atau 92,46% menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian telah melaksanakan corporate governance dengan baik berdasarkan efektifitas dewan komisaris dan komite audit. Nilai standar deviasi untuk variabel *corporate governance* sebesar 0,03871, dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai rata-rata variabel *corporate governance* lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* dari perusahaan yang dijadikan sampel ini memiliki variasi yang cukup rendah. Nilai maksimum dari efektivitas *corporate governance* yaitu sebesar 0,99 atau 99% yang dimiliki oleh Bank Negara Indonesia Tbk tahun 2018 dan Bank Rakyat Indonesia Tbk tahun 2017-2018, angka ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah efektif dalam melaksanakan *corporate governance*. Nilai minimum efektifitas *corporate governance* yaitu sebesar 0,80 atau 80% dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk tahun 2016, angka ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah melaksanakan *corporate governance* yang cukup efektif walaupun hasilnya masih dibawah rata-rata dibandingkan bank lainnya didalam sampel penelitian.

Variabel independen yang kedua yaitu *leverage* (LEV) diukur dengan rasio *leverage* yaitu total hutang dibagi dengan total ekuitas. Nilai rata-rata (mean) untuk variabel *leverage*

dalam penelitian ini memiliki nilai sebesar 6,4238 angka ini menunjukkan rata- rata dana pihak ketiga yang dikelola oleh perusahaan perbankan cukup tinggi sehingga memungkinkan profit usaha yang dihasilkan perbankan akan semakin tinggi dikarenakan tersedianya modal dari pihak ketiga yang dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan. Nilai standar deviasi untuk variabel *leverage* sebesar 2,81722, dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai rata-rata variabel *leverage* lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* dari perusahaan yang dijadikan sampel ini memiliki variasi yang cukup rendah. Nilai maksimum *leverage* pada perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 18,21. Menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas pendanaan berasal dari utang cukup tinggi, hal ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga dana pihak ketiga yang dikelola perbankan kemungkinan dapat menghasilkan profit yang tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* 18,21 adalah Bank Pembangunan Daerah Banten 2015. Nilai minimum variabel *leverage* sebesar 1,59, hal ini menunjukkan dana pihak ketiga yang dikelola oleh perbankan tidak terlalu tinggi sehingga profit usaha yang dihasilkan perbankan tidak terlalu besar. Perusahaan yang memiliki nilai leverage 1,59 adalah Bank Ina Perdana Tbk tahun 2017.

Variabel independen yang terakhir yaitu profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai rata-rata variabel profitabilitas adalah sebesar 0,0057. Hal ini menunjukkan bahwa rasio pengembalian sebesar 0,0057 kali kinerja perusahaan perbankan dapat menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau asset yang dimilikinya. Nilai standar deviasinya sebesar 0,02083, nilai rata-rata yang lebih kecil daripada nilai standar deviasinya menunjukkan bahwa profitabilitas dari perusahaan yang dijadikan sampel ini sangat bervariasi. Nilai maksimum sebesar 0,03 menunjukkan bahwa jumlah aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 3% dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki nilai maksimum ini adalah Bank Central Asia Tbk tahun 2018. Sebaliknya nilai minimum profitabilitas sebesar -0,12 yang berarti bahwa jumlah aset yang dimiliki Perusahaan tidak menghasilkan laba, berarti perusahaan mengalami kerugian karena profitabilitas menunjukkan nilai negatif. Perusahaan yang memiliki nilai minimum profitabilitas adalah Bank Of India Indonesia Tbk tahun 2016.

Selanjutnya, untuk variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (SIZE) diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total asset. Nilai rata- rata variabel ukuran perusahaan sebesar 13,6373 artinya secara rata- rata mayoritas perusahaan perbankan di Indonesia yang masuk pada sampel penelitian memiliki nilai asset yang cukup tinggi. Nilai standar deviasi variabel ukuran perusahaan yaitu 0,73741 lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa untuk variabel ukuran perusahaan dari observasi ini tidak bervariasi. Nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 15,11 yang menggambarkan bahwa ada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki total aset terbesar, yaitu perusahaan Bank Rakyat Indonesia Tbk tahun 2018 yang memiliki total asset sebesar Rp12.968.982.920.000,00. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan sebesar 12,32 yang menggambarkan ukuran perusahaan terkecil dari sampel, yaitu perusahaan Bank Ina Perdana Tbk tahun 2015 yang memiliki total asset sebesar Rp20.815.230.000,00.

### *4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik*

#### *4.3.1 Hasil Uji Normalitas*

Peneliti melakukan uji normalitas dengan menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Pengujian data berdistribusi normal jika Asymp Sig (2-tailed) yang dihasilkan dari unstandardized residual lebih besar dari nilai alpha yaitu sebesar 0,05 (5%). Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel:

| **Variabel** | **n** | **Test Statistik** | **Asymp. Sig. (2-*tailed*)** | **P-Value** | **Keterangan** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Unstandardized Residual** | 128 | 0,079 | 0,049 | P < 0,05 | Tidak Terdistribusi Normal |
| ***Sumber: data sekunder diolah, 2020*** | | | | | |

**Hasil Uji Normalitas Tahap 2**

| **Variabel** | **N** | **Test Statistik** | **Asymp. Sig. (2-*tailed*)** | **P-Value** | **Keterangan** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Unstandardized Residual** | **111** | **0,072** | **0,200** | **P > 0,05** | **Terdistribusi Normal** |
| *Sumber: data sekunder diolah, 2020* | | | | | |

#### *4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas*

Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada tabel:

| **VARIABEL** | **Collinearity Statistic** | | **KETERANGAN** |
|---|---|---|---|
| | **Tolerance** | **VIF** | |
| **CG** | 0,541 | 1,849 | Bebas Multikolinearitas |
| **LEV** | 0,798 | 1,254 | Bebas Multikolinearitas |
| **PRO** | 0,639 | 1,565 | Bebas Multikolinearitas |
| **SIZE** | 0,449 | 2,229 | Bebas Multikolinearitas |

#### *4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas*

Peneliti melakukan uji heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan uji Glesjer. Dibuktikan dengan tabel:

| Variabel | koefisien | t | Sig. | Keterangan |
|---|---|---|---|---|
| CG | 0,076 | 0,556 | 0,579 | Bebas Heterokedastisitas |
| LEV | 0,114 | 1,274 | 0,206 | Bebas Heterokedastisitas |
| PRO | 0,014 | 0,115 | 0,909 | Bebas Heterokedastisitas |
| SIZE | -0,070 | -0,466 | 0.642 | Bebas Heterokedastisitas |

menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance <0,10 dan VIF >10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi pada penelitian ini.

### *4.4 Hasil Pengujian Hipotesis*

Peneliti melakukan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil uji hipotesis ditunjukkan pada tabel:

| Model | Standar Koefisien Beta | T | *Sig.* |
|---|---|---|---|
| (Constant) | 1,020 | 1,085 | 0,281 |
| CG | -0,489 | -0,655 | 0,514 |
| LEV | 0,292 | 5,025 | 0,000 |
| PRO | 0,094 | 3,325 | 0,001 |
| SIZE | -1,957 | -2,905 | 0,005 |
| $R^2$ | 0,258 | | |
| Adjusted $R^2$ | 0,227 | | |
| F | 8,324 | | |
| *Sig.* | 0.000[c] | | |

dapat dilihat bahwa uji F ini menghasilkan nilai F sebesar 8,324 dengan nilai p-value sebesar 0,000 Nilai p-value 0,000 < alpha 0,05, dan Quick Look, yaitu apabila nilai F lebih besar daripada 4 maka H1 dapat diterima pada derajat kepercayaan 5%. Maka kesimpulan bahwa model digunakan fit dan layak diuji. Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah adjusted R Square. Berdasarkan Tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R Square adalah 0,227. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 22,7% free cash flow pada perusahaan dipengaruhi corporate governance, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan 78% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

H1: Corporate Governance dengan keefektifan dewan komisaris dan komite audit tidak mempengaruhi tingkat free cash flow didalam perusahaan perbankan, sehingga kesimpulan hipotesis pertama **ditolak**.

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap tingkat free cash flow, artinya semakin tinggi dana pihak ketiga yang dikelola oleh perbankan maka tingkat free cash flow yang dihasilkan akan tinggi. Sehingga hipotesis kedua **diterima** dengan arah koefisien positif.

H3: Artinya semakin besar profit yang didapatkan oleh perusahaan, maka tingkat free cash flow yang dihasilkan didalam perusahaan akan tinggi. Dimana hasil ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan, dengan demikian hipotesis 3 **diterima**.

### *4.4.1 Corporate Governance (CG) dan Free Cash Flow (FCF*

Hipotesis pertama penelitian ini ditolak karena pada pengaruh *corporate governance* berdasarkan keefektifan dewan komisaris dan komite audit dalam memonitoring tindakan manajer dalam pengambilan keputusan tidak mempengaruhi tingkat *free cash flow*, hal ini mengindikasikan tugas dari dewan komisaris dan komite audit tidak untuk meningkatkan *free cash flow* perusahaan melainkan untuk menjamin pelaksanaan strategi Perusahaan dan mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

### *4.4.2 Leverage (DER) dan Free Cash Flow (FCF)*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *free cash flow* terbukti, dengan pengaruh yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga dana pihak ketiga yang dikelola perbankan dapat menghasilkan laba usaha yang tinggi dan meningkatkan tingkat *free cash flow* di dalam perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung teori agency, dimana adanya konflik yang timbul akibat perbedaan kepentingan atas tersedianya *free cash flow* didalam Perusahaan, sehingga membutuhkan pihak ketiga dalam memonitoring tindakan manajerial dalam pengambilan keputusan atas penggunaan *free cash flow.*

### *4.4.3 Profitability (ROA) dan Free Cash Flow ( FCF)*

Berdasarkan dari hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat free cash flow terbukti, dengan pengaruh yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka tingkat free cash flow didalam perusahaan akan meningkat.

Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung teori *agency*, yang menunjukan bahwa *free cash flow* dapat memicu terjadinya *agency conflict* dengan meningkatnya keleluasaan manajerial dalam memberi insentif untuk memenuhi kepentingan mereka sendiri, sehingga memerlukan pengawasan terhadap manajer dalam pengambilan keputusan dalam penggunaan *free cash flow* yang tersedia. Ketika perusahaan menghasilkan profit dari aktivitas perusahaan, maka harus ada *free cash flow* yang tersedia. Manajemen perusahaan harus mengambil keputusan pada *free cash flow* yang dihasilkan dengan menggunakannya secara efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika manajemen perusahaan mengambil keputusan untuk kepentingan mereka sendiri, bukan kepentingan perusahaan maka itu akan

menimbulkan masalah keagenan. Dengan ketersediaan *free cash flow* yang tinggi didalam Perusahaan maka akan menguntungkan perusahaan, karena cadangan kas yang tersedia cukup untuk menjalankan aktivitas perusahaan.

## 5. KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN PENELITIAN

### *5.1 Kesimpulan*

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate governance* tidak berpengaruh terhadap tingkat *free cash flow* didalam perusahaan perbankan. Berdasarkan keefektifan dewan komisaris dan komite audit dalam memonitoring tindakan manajer dalam pengambilan keputusan tidak mempengaruhi tingkat *free cash flow*, yang berarti dengan adanya pengawasan *corporate governance* yang baik, manajer sudah mampu mengambil keputusan-keputusan yang tepat sehingga mengurangi resiko untuk terjadinya *agency conflict*, karena manajer lebih tepat dalam melakukan penggunaan *free cash flow*, seperti digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan, melunasi hutang, membayar deviden, melakukan investasi dan aktivitas lainnya.
2. *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *free cash flow* di perusahaan perbankan, yang berarti dengan semakin besar dana pihak ketiga yang dikelola oleh perusahaan perbankan maka tingkat *free cash flow* yang dihasilkan didalam perusahaan akan tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* yang tinggi akan memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi maupun aktivitas lainnya yang mendukung kemajuan perusahaan, sehingga manajer tidak akan membuang buang *free cash flow* yang tersedia didalam perusahaan untuk investasi maupun aktivitas yang tidak menguntungkan.
3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *free cash flow*, yang berarti semakin besar profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi tingkat *free cash flow* didalam perusahaan hal ini menunjukkan bahwa, ketika kinerja perusahaan baik dan menghasilkan profit yang tinggi maka ketersediaan *free cash flow* di dalam perusahaan akan meningkat. Dengan ketersediaan *free cash flow* yang tinggi didalam perusahaan maka akan menguntungkan perusahaan, karena cadangan kas yang tersedia cukup untuk menjalankan aktivitas Perusahaan.

### *5.2 Keterbatasan*

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam memperoleh laporan tahunan perusahaan perbankan yang ada di bursa efek Indonesia (BEI), serta ada satu perusahaan yang data laporan tahunannya tidak dapat di akses yaitu pada bank Mitraniaga untuk laporan tahunan 2015

***5.3 Saran***

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah mencoba metode lain dalam melakukan pengukuran *corporate governance*, seperti dengan melakukan *self assessment* untuk menilai implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance* karena dengan *self assessment*, perusahaan itu sendiri yang melakukan penilaian atas pelaksanaan *good corporate governance*, serta menggunakan sampel perusahaan non keuangan, dan data yang digunakan memiliki kurun waktu yang cukup lama.

## DAFTAR PUSTAKA


Agus,R.Sartono.(2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi. Keempat. Yogyakarta: BPFE

Akumu, O. C. (2014). Effect of Free Cash Flow on Profitability of Firms Listed on the Nairobi Securities Exchange. 1–37.

Ali, U., Ormal, L., & Ahmad, F. (2018). Impact of Free Cash Flow on Profitability of the Firms in Automobile Sector of Germany. 1(1).

Almarjan, L., Danial, & jhoansyah. (2020). pengaruh free cash flow terhadap kebijakan hutang. Of Business, Management and Accounting, 1.

Ambreen, S., & Aftab, J. (2016). Euro- Asian Journal of Economics and Finance Impact of Free Cash Flow on Profitability of Firms Listed in Karachi Stock Exchange. 4(4), 113–122.

Bradbury, M. E. ., Mak, Y. T., & Tan,S.(2004). Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals. 3, 1–21.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar manajemen Keuangan (Buku 2 - Edisi 11). In Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. https://doi.org/10.1145/2505515.2 507827

Chung, R., Firth, M., & Kim, J. B. (2005). FCF agency costs, earnings management, and investor monitoring. Corporate Ownership and Control, 2(4), 51–61.https://doi.org/10.22495/cocv2 i4p4

Diana, N., & Hutasoit, H. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. Akuntansi Manajerial, 2(2), 77–89. https://doi.org/10.1002/97811182 66847.ch3

Fajriyah, N. (2013). Analisis Pengaruh ROE, DER, Management Ownership,Free Cash Flow, dan Size terhadap Dividend Payout Ratio"Fakultas ekonomi universitas diponegoro semarang 2013".

Fathoni, A., & Hermawan, A. A. (2013). Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit Untuk Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 dan 2011. 2011, 1–26.Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

FCGI. (2002). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance).

Gillan, S. L. (2006). Recent Developments in Corporate Governance: An Overview. Journal of Corporate Finance,12(3), 381–402. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin. 2005.11.002

Guizani, M. (2018). The mediating effect of dividend payout on the relationship between internal governance and free cash flow. Corporate Governance (Bingley), 18(4), 748–770. https://doi.org/10.1108/CG-01- 2018-0011

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. Journal of Financial Economics.

Jiang, W., Lee, P., & Anandarajan, A. (2008). The association between corporate governance and earnings quality: Further evidence using the GOV-Score. Advances in Accounting, 24(2), 191–201. https://doi.org/10.1016/j.adiac.20 08.08.011

Kadioglu, E., & Yilmaz, E. A. (2017). Is the free cash flow hypothesis valid in Turkey? Borsa Istanbul Review, 17(2), 111–116. https://doi.org/10.1016/j.bir.2016. 12.001

Kasmon, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan Leverage Keuangan terhadap Pembayaran Dividen Tunai pada Saham-Saham Blue Chip (LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala.

Khushi, M., Din, S. M.U., & Sulaiman, M. A. B. A. (2020). Effects of profitability measures on free cash flow; evidence from Pakistan stock exchange. International Journal of Scientific and Technology Research, 9(1), 3882–3889.

KNKG. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.

Kusumayanti, N., & Astika, I. (2016). Corporate Social Responsibility Sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan. In E-Jurnal Akuntansi (Vol. 15, Issue 1).

Sumarni, T., & Kartikaningdyah, E. (2018). Pengaruh Dividend Payou Ratio Dan Leverage Terhadap Free Cash Flow. Journal of Applied Managerial Accounting, 2(2), 194–205. https://doi.org/10.30871/jama.v2i 2.877

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3913)