

**ANALISIS *FREE CASH FLOW* DENGAN MENGGUNAKAN
CASH CONSERVATION EQUATION DAN PENGARUHNYA
TERHADAP *MARKET CAPITALIZATION* (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45
PERIODE 2008-2012)**

TUGAS AKHIR



DIAN VITASARI ABDURAHMAN

1101001063

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
2014**

**ANALISIS *FREE CASH FLOW* DENGAN MENGGUNAKAN
CASH CONSERVATION EQUATION DAN PENGARUHNYA
TERHADAP *MARKET CAPITALIZATION* (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45
PERIODE 2008-2012)**

TUGAS AKHIR

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana
Manajemen**



DIAN VITASARI ABDURAHMAN

1101001063

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
2014**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tugas Akhir ini adalah hasil karya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Dian Vitasari Abdurahman

NIM : 1101001063

Tanda Tangan :

Tanggal : 18 Juli 2014

HALAMAN PENGESAHAN

Tugas Akhir ini diajukan oleh:

Nama : Dian Vitasari Abdurahman

NIM : 1101001063

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial

Judul Tugas Akhir : Analisis *free cash flow* dengan menggunakan *cash conservation equation* dan pengaruhnya terhadap *market capitalization* (studi kasus pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2008-2012)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Anon Kuswardono, S.E., M.B.A. (.....)

Penguji 1 : Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si. (.....)

Penguji 2 : Dra. Tetty Sari Rahmiati, M.M. (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 18 Juli 2014

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kesempatan, kemudahan, dan kekuatan selama ini sehingga penulis dapat mengadakan penelitian dan menyelesaikan penulisan tugas akhir ini dengan lancar. Sebagai salah satu syarat untuk lulus sebagai Sarjana Manajemen, penulisan tugas akhir ini telah memberikan banyak pelajaran penting bagi penulis untuk pengembangan diri di masa mendatang.

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tugas akhir ini dengan judul **“Analisis *Free Cash Flow* Dengan Menggunakan *Cash Conservation Equation* Dan Pengaruhnya Terhadap *Market Capitalization* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ45 Periode 2008-2012)”**. Penulis sangat menyadari bahwa penyusunan tugas akhir ini tidak dapat terlaksana tanpa dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada yang terhormat;

- Keluarga penulis yang tercinta yaitu Ibu Samria (Ibu), Bapak Abdurahman Salasa (Ayah), Aditya Firmansyah, Onco, Om Rahmant, Tete Binta, Nene Jamu, dan Nene Bibi untuk semua doa dan motivasi yang tak hentinya diberikan.
- Bapak Anon Kuswardono, S.E., M.B.A., selaku Dosen Pembimbing untuk bimbingan dan arahan yang telah diberikan.
- Bapak Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si., dan Ibu Dra. Tetty Sari Rahmiati, M.M., selaku Dosen Penguji untuk masukan dan saran membangun yang diberikan.
- Bapak Irwan Sjarkawi dan Ibu Amalia Rasyid selaku praktisi bisnis untuk semua motivasi dan masukan yang telah diberikan.
- Teman-teman Menejebro, mahasiswa program studi manajemen Universitas Bakrie angkatan 2010 untuk kebersamaan dan semangat yang diberikan.

- Sahabat-sahabat tersayang; Nony Mayasari, Rosnawaty Hayun, Mentari Purnamasari, Kartika Sari M. Rani, dan Nindya Febri Iftika untuk semua dukungan yang telah diberikan.
- Semua pihak yang telah membantu Penulis dalam program magang dan penyusunan laporan magang ini.

Semoga semua dukungan dan bimbingan yang telah diberikan kepada Penulis selama ini bisa mendapat balasan yang setimpal dari Tuhan Yang Maha Esa. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan laporan tugas akhir ini, oleh karena itu saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat diharapkan bagi Penulis. Semoga tugas akhir ini dapat memberikan sumbangsih dalam dunia pendidikan Indonesia dan bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, Juli 2014

Penulis

HALAMAN PERNYATAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dian Vitasari Abdurahman

NIM : 1101001063

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial

Jenis Tugas Akhir : Penelitian Dasar

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisis Free Cash Flow Dengan Menggunakan Cash Conservation Equation dan Pengaruhnya terhadap Market Capitalization (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ45 Periode 2008 – 2012)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 18 Juli 2014

Yang menyatakan,

(Dian Vitasari Abdurahman)

ANALISIS *FREE CASH FLOW* DENGAN MENGGUNAKAN *CASH CONSERVATION EQUATION* DAN PENGARUHNYA TERHADAP *MARKET CAPITALIZATION* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2008-2012)

Dian Vitasari Abdurahman

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis *free cash flow*, *market capitalization*, dan pengaruh *free cash flow* dengan menggunakan *cash conservation equation* terhadap *market capitalization* dari perusahaan-perusahaan yang konsisten termasuk dalam indeks LQ45 untuk periode 2008 hingga 2012. Data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan dan *performance review* pada *Indonesian Capital Market Directory*. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Variabel bebas adalah *free cash flow* yang diukur menggunakan *cash flow from operation*, *cash investment for operation*, *net payment to shareholder* dan *net payment to debtholder & issuer*; dan variabel terikat adalah *market capitalization*. Hasil analisis data menunjukkan rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki *free cash flow* dari sisi arus kas masuk positif namun dari sisi arus kas keluar negatif. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya cukup baik namun perusahaan lebih banyak menerima kas dari *shareholder*, *debtholder*, dan *issuer* daripada melakukan pembayaran. Disisi lain, nilai *market capitalization* memiliki jangkauan yang cukup besar menandakan bahwa tidak semua perusahaan LQ45 adalah perusahaan besar namun penguasaan pasarnya relatif lebih besar dibanding perusahaan lainnya di pasar modal. Pada akhirnya, hasil uji regresi menunjukkan *cash flow from operation* dan *cash investment for operation* yang digunakan untuk mengukur *free cash flow* secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *market capitalization* dengan nilai koefisien determinasi sebesar 21.8%.

Kata kunci : *Free Cash Flow*, *Cash Conservation Equation*, Indeks LQ45, *Market Capitalization*

**THE ANALYSIS OF FREE CASH FLOW USING CASH CONSERVATION
EQUATION AND ITS INFLUENCE TO MARKET CAPITALIZATION
(CASE STUDY: COMPANIES INCLUDE IN LQ45 INDEX FOR THE
PERIOD OF 2008 TO 2012)**

Dian Vitasari Abdurahman

ABSTRACT

This research conducted to analyze free cash flow, market capitalization, and the influence of free cash flow using cash conservation equation to market capitalization of the companies consistently include in LQ45 index for the period of 2008 to 2012. The data sourced from the annual financial statement and the performance review from Indonesian Capital Market Directory 2008-2012. The analysis was using multiple regression model with dependent variable is market capitalization and independent variable is free cash flow measured by cash flow from operation, cash investment for operation, net payment to shareholder, and net payment to debtholder & issuer. In findings, the average of free cash flow (inflow) of the companies is positive but in outflow side is negative. These indicate the companies' ability to generate cash from its operation activity is good however they tend to receive more cash than the cash paid to shareholder, debtholder, and issuer. Besides the market capitalization have a very wide range which indicates the companies include in LQ45 index isn't only consist of big companies but they are have relatively big capitalization than others in the capital market. Moreover the analyze of regression shown the cash flow from operation and cash investment for operation used to measure free cash flow are simultaneously have significant influence to market capitalization with 21.8% of determination coefficient.

Keywords: Free Cash Flow, Cash Conservation Equation, LQ45 index, Market Capitalization

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
HALAMAN PERNYATAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	8
1.3 Batasan Masalah.....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Arus kas dan Laporan Arus Kas (cash flow and cash flow statement)	12
2.2 Manajemen Arus Kas (<i>Cash Flow Management</i>)	14
2.3 Reaksi Pasar Terhadap Terbitnya Laporan Keuangan	16
2.4 Arus Kas Bebas (<i>Free cash flow</i>).....	18
2.5 Metode Perhitungan Arus Kas Bebas (<i>Calculate the free cash flow</i>)	20
2.6 Persamaan Konservasi Kas (<i>Cash Conservation Equation</i>)	20
2.7 Kapitalisasi Pasar (<i>Market Capitalization</i>)	21

2.8	Indeks Saham LQ45	24
2.9	Arus Kas Dari Kegiatan Operasional (<i>Cash Flow From Operation</i>).....	26
2.10	Arus Kas Investasi Untuk Kegiatan Operasi	26
2.11	Netto Pembayaran Kepada Pemegang Saham (<i>Net Payment To Shareholder</i>).....	27
2.11.1	Dividen Kas.....	27
2.11.2	<i>Stock Repurchase</i>	28
2.11.3	<i>New Share Issue</i>	28
2.12	Netto pembayaran kepada pemegang surat hutang dan penerbit aset keuangan (<i>net payments to debtholder & issuer</i>).....	28
2.12.1	Netto pembelian aset keuangan.....	29
2.12.2	Pendapatan bunga dari aset keuangan.....	29
2.12.3	Netto penerbitan surat hutang	29
2.12.4	Pembayaran bunga	29
2.13	Penelitian-Penelitian Sebelumnya Tentang <i>Cash Flow</i> dan <i>Market Capitalization</i>	29
2.14	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	32
2.15	Perumusan Hipotesis	33
2.15.1	Hubungan <i>free cash flow</i> dari arus kas masuk (diukur dengan <i>cash flow from operation</i> dan <i>cash investment for operation</i>) dengan <i>market capitalization</i>	33
2.15.2	Hubungan <i>free cash flow</i> dari arus kas keluar (diukur dengan <i>net payment to shareholder</i> dan <i>net payment to debtholder & issuer</i>) dengan <i>market capitalization</i>	34
BAB III. METODE PENELITIAN		35
3.1	Jenis dan Sumber Data	35

3.2	Populasi dan Sampling	35
3.3	Teknik Pengumpulan Data	37
3.4	Teknik Analisis.....	37
3.5	Definisi Operasional Variabel	38
3.6	Pengujian Hipotesis	39
3.7	Pengujian Asumsi Klasik	40
3.7.1	Uji Normalitas.....	41
3.7.2	Uji Multikolinearitas	41
3.7.3	Uji Heteroskedastisitas.....	42
3.7.4	Uji Autokorelasi	42
3.8	Uji Model Regresi	43
BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		44
4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	45
4.1.1	Statistik Deskriptif Variabel <i>Cash Flow From Operation</i>	46
4.1.2	Statistik Deskriptif Variabel <i>Cash Investment For Operation</i>	46
4.1.3	Statistik Deskriptif Variabel <i>Net Payment To Shareholders</i> (NPS)	47
4.1.4	Statistik Deskriptif Variabel <i>Net Payment To Debtholders & Issuers</i> (NPDI).....	47
4.1.5	Statistik Deskriptif Variabel <i>Market Capitalization</i>	48
4.2	Pengujian Asumsi Klasik	48
4.2.1	Uji Normalitas.....	48
4.2.2	Uji Multikolinearitas	54
4.2.3	Uji Autokorelasi	55
4.2.4	Uji Heteroskedastisitas	56
4.3	Uji Model Regresi	57

4.3.1	Koefisien Determinasi (R^2).....	57
4.3.2	Uji F	58
4.3.3	Uji t	59
4.3.4	Koefisien Determinasi Parsial.....	62
4.4	Pembahasan	62
4.4.1	Hubungan Antara <i>Cash Flow From Operation</i> (CFFO) Dan <i>Market Capitalization</i>	63
4.4.2	Hubungan Antara <i>Cash Investment For Operation</i> (CIFO) Dan <i>Market Capitalization</i>	64
4.4.3	Hubungan Antara <i>Cash Flow From Operation</i> , <i>Cash Investment For Operation</i> , dan <i>Market Capitalization</i>	65
BAB V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI		67
5.1	Kesimpulan.....	67
5.2	Rekomendasi	68
DAFTAR PUSTAKA.....		70
LAMPIRAN.....		74

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Jumlah Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2008-2013 (Mei).....	2
Tabel 1.2	Ringkasan Harga Saham 26 Januari 2014.....	3
Tabel 1.3	Daftar Perusahaan LQ45 Per Januari-Juli 2014.....	4
Tabel 1.4	Persamaan Untuk Menghitung <i>Free Cash Flow</i>	6
Tabel 2.1	Sumber Informasi Yang Digunakan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi.....	18
Tabel 2.2	Data 10 Perusahaan Dengan Kapitalisasi Pasar Terbesar.....	23
Tabel 3.1	Perusahaan Emiten Yang Tetap Termasuk Dalam LQ45 Periode 2008-2012.....	36
Tabel 4.1	Ringkasan Statistik Deskriptif Untuk Semua Variabel.....	45
Tabel 4.2.1A	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Semua Variabel.....	49
Tabel 4.2.1B	Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data.....	50
Tabel 4.2.2A	Hasil Uji Multikolinearitas Semua Variabel.....	54
Tabel 4.2.2B	Uji VIF Untuk Semua Variabel Bebas.....	55
Tabel 4.2.3	Uji Durbin Watson.....	56
Tabel 4.3.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	58
Tabel 4.3.2	Hasil Uji F.....	58
Tabel 4.3.3	Hasil Uji t.....	59
Tabel 4.3.4	Perhitung Koefisien Determinasi Parsial.....	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.14	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	32
Gambar 4.2.1A	Histogram Distribusi Data LnCAP.....	51
Gambar 4.2.1B	Histogram Distribusi Data LnCFFO.....	52
Gambar 4.2.1C	Histogram Distribusi Data LnCIFO.....	52
Gambar 4.2.1D	Histogram Distribusi Data Ln_FREE_CASH_IN.....	53
Gambar 4.2.4	Scatterplot Nilai Residual Dan Variabel Bebas.....	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Rekapitulasi Data Yang Digunakan Dari Laporan Keuangan Perusahaan Yang Diteliti.....	74
Lampiran 2. Proses Normalisasi Data.....	94
Lampiran 3. Daftar Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ45 Periode 2008-2012.....	99
Lampiran 4. Coding dan Output Dari Penggunaan SPSS.....	117