

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**



Oleh

IRNAWANTI

20020410319

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan untuk Memperoleh Gelar Sarjana
pada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen
Universitas Muhammadiyah
Yogyakarta



Oleh

IRNAWANTI

20020410319

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA**

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DI INDONESIA**

Diajukan oleh

IRNAWANTI
20020410319



Telah disetujui Dosen Pembimbing

Lela Hindasah, S.E., M.Si
NIK: 143052

Tanggal 28 maret 2007

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DI INDONESIA**

Diajukan oleh :

IRNAWANTI
20020410319

Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan
Dewan Penguji Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Tanggal 21 April 2007
Yang terdiri dari



Rita Kusumawati, S.E., M.Si.
Anggota Tim Penguji

Isthofaina Astuti, S.E., M.Si.
Anggota Tim Penguji

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Mishanul Anwar, S.E., M.Si.
NIK: 143014

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Allah tidak akan memberikan sesuatu yang buruk kepada makhluknya semua rejeki, jodoh, kenikmatan dunia dan musibah yang manusia alami dirancang dengan indah dan sempurna, disesuaikan dengan kemampuan manusia dan itulah yang terbaik untuk manusia maka, tidak ada alasan untuk tidak bersyukur, mengeluh apalagi menyalahkan Allah."

"Sesungguhnya Allah sangat mencintai orang yang jika melakukan pekerjaan, dilakukan secara itqan (tepat, terarah, jelas dan tuntas)."

(HR. Thabrani)

Dan apakah kerja dengan rasa cinta itu? Laksana menenun kain dari benang yang ditarik dari jantungmu dan engkau kerjakan dengan sungguh-sungguh, seolah babasihmulah yang akan memahaminya

Thanks To

Alhamdulillah...

*Terima kasih Allah SWT... atas perlindungan dan kasih sayang-Nya
Sholawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW...*

*Kedua orang tuaku (H. Kusaeri dan Hj. Sunaeni) terima kasih untuk do'a, perhatian dan
kasih sayang yang tiada henti-hentinya...*

*Kakakku Marini, De2n, dan Adikku Sry (kpn kuliahnya?...), Kakak Iparku ang Jum dan
Mas Adhe, Keponakanku Kiky dan Aulia (yg slalu ku kangenin), Terima kasih untuk apapun
yang sudah kalian lakukan selama aku kuliah di jogja...*

*Teza tersayang... makasih atas do'a dan motivasinya shg slesai juga skripsinya, cpt diselesain
skripsinya jgn keasyikan kerja aja... Smoga suatu saat qt ga terpisahkan lagi... dan tetap
menjadi yg terbaik slamanya...*

Sahabat2ku...

*Novi CRD (makasih atas do'anya dan nemenin aku kemana-mana slama di Jogja), Ayie,
Amoy, Teti, Opie (cepat selesain skripsinya & tetep semangat).*

Teman2ku...

*Nining, Siwi, Tari, Rina, Ulfa, Avi, Iin, Dwi, Nur, Nafsih, Atik, Eko (akhirnya qt wisuda
brg)...*

Teman2ku...

*Rony, Gita, Galang, Lina, Dani, Anjar, Ifa, Diah, Pulung (makasih yaa dah minjem
sepatunya), Ina (makasih dah nungguin), mba Rita... Thanks atas suportnya dan do'anya...*

Teman2 Manajemen kelas E "2002"

Untuk teman2 yang tidak ku sebutkan makasih kalian udah membantuku hingga disini ini

INTISARI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perilaku perusahaan publik di Indonesia dalam mengelola *free cash flow* dan peran kepemilikan manajerial dalam hubungannya dengan kebijakan utang. Penelitian ini menggunakan utang sebagai variabel dependen kemudian *free cash flow* dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.

Sampel dari penelitian ini adalah 40 perusahaan *go public* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang. Alat analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) rendah dan IOS tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang mempunyai *investment opportunity set* (IOS) dan *free cash flow* yang tinggi cenderung menggunakan utang untuk pendanaan perusahaan. Selanjutnya analisis menggunakan uji *chow* menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) rendah dengan perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) tinggi dalam mengelola *free cash flow* terhadap kebijakan utang. Berkaitan dengan kepemilikan manajerial, hasilnya menunjukkan adanya hubungan yang negatif terhadap utang. Hal ini memberikan bukti bahwa kepemilikan manajerial mampu digunakan untuk mengendalikan kos keagenan penggunaan utang.

Kata kunci : *Free cash flow*, kepemilikan manajerial, kebijakan utang

ABSTRACT

The objective of study are to examine behavior of Indonesia public companies in managing their free cash flow (FCF) and the role of managerial ownership on corporate debt policy. This study employs debt as dependent variable and free cash flow (FCF) and managerial ownership as independent variables.

The sample of this study is 40 Indonesia go public companies listed in Jakarta Stock Exchange from 2002 to 2004. This study using analysis regression double linier to test influence of free cash flow and managerial ownership with debt policy. Analysis of regression simple to test influence of free cash flow with debt policy to companies with low and high investment opportunity set (IOS).

The result indicate that the companies with low investment opportunity set (IOS) and high free cash flow (FCF) tend to use debt to finance companies operations. Further analysis using chow test reveals that there is different regression stability between the companies with low and high investment opportunity set (IOS) in managing their free cash flow (FCF) on corporate debt. Regarding with managerial ownership, the result show it negatively associates with debt. It is evident that agency cost of debt can be minimized using managerial ownership.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillahirabbil'alamin, Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah S.W.T atas limpahan rahmat, anugrah, hidayah dan karunia tiada terkira sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“ Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik Di Indonesia”** dengan baik. Sekalipun berbagai rintangan menyertainya. Shalawat serta salam semoga selalu tercurah kepada baginda tercinta Nabiullah Muhammad SAW yang telah membimbing kita dengan ajaran pencerahan, serta do'a dan safa'atnya yang kita semua harapkan di akhirat kelak.

Dalam penyusunan skripsi ini ditemui kendala dan kesulitan yang sehingga penulis menyadari masih banyak kekurangan, baik dalam penyajian maupun bentuk disebabkan keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang penulis miliki, akan tetapi berkat petunjuk, dorongan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Misbahul Anwar, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Yogyakarta.

2. Ibu Lela Hindasah, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing dan Ketua penguji,

terima kasih telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran serta

kesabaran untuk memberikan bimbingan serta petunjuk kepada penulis dalam penulisan skripsi ini.

3. Ibu Isthofaina Astuti, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberi bimbingan dan pengarahan kepada penulis.
4. Ibu Rita Kusumawati, S.E., M.Si., selaku Dosen Penguji terima kasih atas masukan dan diskusinya selama ujian.
5. Seluruh Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah mendidik dan mengajari penulis selama menempuh perkuliahan.
6. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga amal kebaikan dan segala bimbingan serta bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat imbalan pahala dari Allah SWT.

Akhirnya, penulis menyadari tidak ada kesempurnaan pada diri manusia, karena kesempurnaan hanya milik Allah dan semoga karya ini bermanfaat bagi kita semua.

Amin...

Wassalamualaikum Wr Wb

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN TERIMA KASIH	vi
INTISARI	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Batasan Masalah Penelitian	4
C. Rumusan Masalah Penelitian	4
D. Tujuan Penelitian Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	6
A. Landasan Teori	6
1. Struktur Modal	6

BAB V	SIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN...	50
A.	Simpulan	50
B.	Saran	51
C.	Keterbatasan Penelitian	51

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Proses Pemilihan Sampel	34
Tabel 4.2	Daftar Nama Perusahaan Sampel	35
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif	35
Tabel 4.4	Anti <i>Image</i> Putaran Pertama	37
Tabel 4.5	Anti <i>Image</i> Putaran Kedua	37
Tabel 4.6	<i>Total Variance Explained</i>	38
Tabel 4.7	Faktor <i>Loading</i> Rasio-rasio Pembentuk IOS	38
Tabel 4.8	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Park)	40
Tabel 4.9	Hasil Uji Autokorelasi	42
Tabel 4.10	Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas	42
Tabel 4.11	Ringkasan Hasil Uji Regresi (Uji Hipotesis 1 dan 2)	43