

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

SKRIPSI




Oleh
ENGGAR NOFERIKA
20020410163

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
2006**

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

Diajukan oleh
ENGGAR NOFERIKA
20020410163

Telah disetujui Dosen Pembimbing
Pembimbing I



Drs. Edi Supriyono, MM.
NIK: 143 004

Tanggal

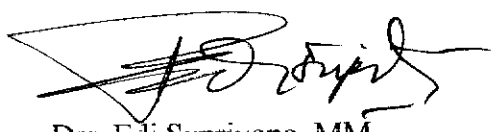
SKRIPSI
ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DI INDONESIA

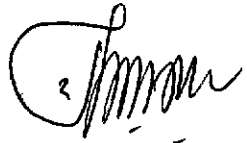
Diajukan oleh

ENGGAR NOFERIKA
20020410163


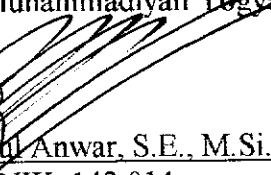
Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan
Dewan Penguji Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tanggal 26 April 2006
Yang terdiri dari


Drs. Asnawi Asdinareju, M.Si.
Ketua Tim Penguji


Drs. Edi Supriyono, MM.
Anggota Tim Penguji


Dra. Tri Maryati, MM.
Anggota Tim Penguji

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta



Anwar, S.E., M.Si.
NIK: 143 014

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.

Yogyakarta, 2006

Enggar Noferika

Thanks to....

- ♥ Allah SWT yang selalu memberikan petunjuk dalam setiap langkah hidupku.
- ♥ Ayahandaku " Wanto Utomo " dan ibundaku " Sri Subekti " yang tiada henti memberikanku dukungan dalam segala hal menuju kesuksesan. Aku tidak bisa membalas pengorbanan kalian, aku hanya ingin membuat kalian bangga padaku. Kalianlah orang tua terbaik di dunia ini dan aku ingin jika ada kehidupan lain kalianlah yang tetap jadi orang tuaku.
- ♥ Sayangku " Mas Novandi " aku akan terus mendukungmu untuk meraih kesuksesan dalam hidupmu untuk masa depan yang terbaik untuk kita, aku yakin jika kita berdoa dan berusaha serta dengan ketulusan kita, Allah akan memberikan apa yang kita harapkan.
- ♥ Adek - adekku " Vita dan IIn " mudah - mudahan kalian menjadi orang sukses dalam hidup dunia dan akherat !
- ♥ keluarga Bapak Sugeng Iriono (Papa, Ibu, Dek Rudi) terima kasih karena kalian telah menerimaku menjadi bagian dari kalian dan terima kasih atas semua perhatian dan doa kalian.
- ♥ Mbah akung, mbah uti terima kasih atas doa - doa kalian selama ini untuk cucumu yang pertama dan tersayang ini.
- ♥ Penghuni Bima Sakti Boarding House, hampir empat tahun aku tinggal di kamar nomor 5 dari 19 kamar yang ada. Tentu banyak hal yang membawa kesan warna warni selama aku ada di sini. Kamar nomor 5 lah yang menjadi saksi bisu dari setiap yang aku lakukan di sini. Dan tentu aku di sini tidak tinggal di sini tapi dengan sahabat - sahabatku tersayang, sahabat seangkatanku " Ieda, Iin, dian " mudah - mudahan kita jadi orang sukses " dan maafin aku kalau selama barera kalian. aku serina bikin salah baik yang

di sengaja maupun tidak di sengaja. Ieda, jodoh ada di tangan Tuhan berusaha dan berdoa terus jarak bukan halangan, mudah - mudahan arby jodohmu, kalau bukan jodohmu mudah - mudahan arby tetap menikah denganmu. Iin kamu adalah sahabatku aku tulus sahabatan dengan kamu, semua hal pribadi aku bagi sama kamu tapi tanda tanya besar buatku apa kamu menganggap aku sahabat jika kamu sendiri tak pernah berbagi ke aku, why in? o... ya jangan banyak meramal pake kartu in... dian... sukses buat kamu ya jangan kebanyakan main, inget udah tua! Kalaupun mama kamu hoby jalan masa anaknya ikut - ikutan, tetap humoris oke..! Jangan bangun kesiangan terus, kasian ieda bangunin tiap pagi. Adek - adek kosku, " Prita, ingat apa yang kita punya adalah titipan Tuhan, jadi berbagilah dengan sesama. Prima, berubahlah feminine biar Putut nggak di rebut cewek lain. Delfi, jangan maen game terus mentang - mentang computer baru, Rahma jangan merasa lelah pulang 2 minggu buat angga, Desi, ayo des kamu khan SDSB cepet cari pacar, Vitri jangan ngeramal terus, Endah ojo mbojo terus, Evi jangan gonta ganti cowok, Bunda Tyas pertahankan keluguanmu, Pipin, lupakan Mada, Nyit2 jangan gampang pingsan karena Andika, Iva yang tegas jadi cewek, Rina mudah - mudahan dapet mertua jogja, Lesdi, moga - moga dietnya sukses!!!!

- ♥ Sahabat - sahabatku Siti, Roma, Lia, Erna, mudah - mudahan kalian sahabatan sama aku tanpa syarat.
- ♥ Kampus megahku terutama gedung D, thanks....

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. Contoh dari penelitian ini adalah 30 perusahaan Manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003. Hasil dari analisis 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 tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang memiliki *Investment Opportunity Set (IOS)* rendah maupun 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, ukuran perusahaan, *dividend yield*, *Investment Opportunity Set (IOS)*.

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 30 Indonesia Manufacture companies listed in Jakarta Stock Exchange from 2001 to 2003. The result indicate that the companies with low Investment Opportunity Set (IOS) and high Free Cash Flow tend to use debt to finance companies operations. Further analysis using chow test reveals that there is not 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 results show it negatively associates with debt. It is evident that agency cost of debt can be minimized using managerial ownership.

Keywords : Free cash flow, Manajerial ownership, Debt policy, Company size, Dividend yield, Investment Opportunity Set (IOS)

KATA PENGANTAR

Puji syukur alhamdulillahirobil'alamin penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, berkat kemurahannya dan rahmat-Nya sehingga selesailah penulisan skripsi yang penulis beri judul: "Analisis *Free Cash Flow* dan Kepamilikan Manajerial terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia".

Meskipun harus menemubi banyak kesulitan dan hambatan yang dijumpai dalam penulisan skripsi ini, maka dengan studi di UMY sehingga akhirnya selesailah penulisan skripsi ini. Karena itu merupakan kewajiban dan tugas sebagai seorang mahasiswa yang disertai rasa tanggung jawab terhadap perkembangan dan kemajuan ilmu pengetahuan. Penulis sadar bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan saran untuk kesempurnaan skripsi ini.

Selesainya skripsi ini, tidak lepas dari semua pihak yang telah membantu penulis, maka dari itu tidak lupa penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Yogyakarta yang telah memberikan petunjuk, bimbingan dan kemudahan selama penulis menyelesaikan studi.
2. Drs.Edi Supriyono, MM selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan serta memberikan saran dalam proses penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak dan Ibu serta adiku tersayang (vita) yang telah senantiasa memberikan doa,motivasi dan perhatian.
4. Mas Novandi yang selalu memberikan doa, motivasi selama proses penyelesaian penulisan skripsi ini.
5. Keluarga besar Bpk.Sugeng Iriono yang senantiasa memberikan semangat serta perhatian.
6. Semua pihak yang telah memberikan, bantuan, kemudahan dan semangat dalam proses penyelesaian skripsi ini

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan sehingga skripsi ini menjadi lebih sempurna. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca semua, serta bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 30 Maret 2006

Penulis:

Enggar Noferika

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
INTISARI.....	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Batasan Masalah.....	4
C. Rumusan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
A. Landasan Teori.....	6
B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis	7
1. Dampak <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) terhadap Hubungan antara <i>Free Cash Flow</i> dengan Utang	7
2. Kepemilikan Manajerial, <i>Free Cash Flow</i> , dan Kebijakan Utang	9
C. Model Penelitian	10
BAB III METODA PENELITIAN.....	11
A. Subyek / Obyek Penelitian.....	11
B. Jenis Data	11
C. Teknik Pengambilan Sampel.....	11

D. Teknik Pengumpulan Data.....	12
E. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	12
F. Uji Kualitas Data	16
G. Uji Hipotesis dan Analisis Data	18
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	23
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	23
B. Analisis Deskriptif.....	24
C. Analisis Faktor	26
D. Uji Kualitas Data.....	27
E. Uji Hipotesis dan Analisis Data	30
F. Pembahasan.....	37
BAB V SIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN..	39
A. Simpulan	39
B. Saran.....	40
C. Keterbatasan Penelitian.....	40

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Proses Pemilihan Sampel	23
Tabel 4.2	Daftar Nama Perusahaan Sampel	24
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif	25
Tabel 4.4	<i>Common Factor Analysis</i> IOS	26
Tabel 4.5	Ringkasan Uji Normalitas	28
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi	28
Tabel 4.7	Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas	29
Tabel 4.8	Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas	30
Tabel 4.9	Ringkasan Hasil Uji Regresi (Uji Hipotesis 1)	31
Tabel 4.10	Ringkasan Hasil Uji Regresi (Uji Hipotesis 2)	36