

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode 2013-2016)**



Diajukan untuk memenuhi tugas dan melengkapi sebagian syarat-syarat
Guna memperoleh Gelar Sarjana Program Strata Satu (S-1)
Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Ponorogo

Nama : Nurmalia Tri Utami

NIM : 13440566

Program Studi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PONOROGO**

2017

HALAMAN PENGESAHAN

Judul : Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016).

Nama : Nurmalia Tri Utami

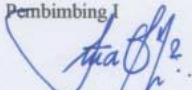
NIM : 13440566

Program Studi : Akuntansi

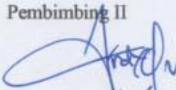
Isi dan format telah disetujui dan dinyatakan memenuhi syarat untuk
Diuji guna memperoleh Gelar Sarjana Program Strata Satu (S-1)
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Ponorogo

Ponorogo, 22 Agustus 2017

Pembimbing I


(Dwiati Marsiwi, SE, M.Si, Ak, CA)
NIK. 19721203 199603 11

Pembimbing II


(Ardyan Firdausi Mustoffa, SE, M.Si)
NIK. 19821204 201509 13

Mengetahui:

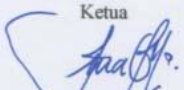
Dekan Fakultas Ekonomi




(Titi Rapini, SE, MM)
NIP. 19630505 199003 2 003

Dosen Penguji :


Ketua


(Dwiati Marsiwi, SE, M.Si, Ak, CA)
NIK. 19721203 199603 11

Anggota


(Arif Hartono, SE, M.SA)
NIK. NIK.19780120 200109 13

Sekretaris


(Asis Riat Winanto, SE, ME)
NIK. 19690307 199904 12

RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* (FCF), kepemilikan manajerial (MOWN), kebijakan dividen (DPR), struktur aktiva (STA) dan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DAR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan melalui website www.idx.co.id.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda pada SPSS 18. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan manufaktur periode 2013-2016. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastitas. Sedangkan untuk uji hipotesis terdiri dari uji t (parsial) dan uji f (simultan).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF), Kebijakan Dividen (DPR), Struktur Aktiva (STA), dan Profitabilitas (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan kondisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sesuai data yang diperoleh perubahan FCF, DPR, STA, dan ROA yang tidak diikuti dengan pergerakan Kebijakan Hutang (DAR). Kepemilikan Manajerial (MOWN) secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang (DAR). Hal ini sesuai dengan kondisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sesuai data yang diperoleh pergerakan MOWN yang stabil diikuti dengan pergerakan DAR yang juga stabil. Pada uji simultan *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

Kata kunci: *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Hutang

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikumWr.Wb.

Puji syukur alhamdulillah peneliti panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta karunia-Nya. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Rasulullah SAW, keluarga dan para sahabat sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu.

Penulisan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)”** dimaksudkan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Strata Satu (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo. Disamping itu, skripsi ini diharapkan dapat memberi manfaat dan menambah wawasan bagi setiap individu yang membacanya.

Dalam penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan serta saran-saran dari berbagai pihak baik secara langsung maupun secara tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. H. Sulton, M.Si. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Ponorogo yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu di Universitas Muhammadiyah Ponorogo.

2. Ibu Titi Rapini, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi.
3. Ibu Dra. Hj. Khusnatul Zulfa W, M.M., Ak., C.A. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu di Program Studi Akuntansi-S1.
4. Ibu Dwiati Marsiwi, SE, M.Si, Ak, CA dan Ibu Ardyan Firdausi Mustoffa, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing peneliti yang telah memberikan bimbingan, arahan, saran, dan waktu selama proses bimbingan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo atas segala ilmu pengetahuan, arahan, nasihat, dan bantuan yang senantiasa diberikan sehingga peneliti dapat menyelesaikan studi di Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi.
6. Bapak dan Ibu staf karyawan di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo yang telah membantu peneliti dalam mengurus segala kebutuhan administrasi.
7. Bapak dan Ibu tercinta atas segala do'a yang tiada henti, kasih sayang, semangat dan motivasi dalam mengerjakan skripsi ini sehingga peneliti dapat menyelesaikan studi dengan baik.
8. Kakak-kakaku Mas Agung Setiono dan Mas Adhi Mulyono yang telah memberikan do'a, dukungan dan bantuan yang sangat berarti luar biasa bagi

peneliti sehingga peneliti dapat menempuh studi di perguruan tinggi hingga dapat menyelesaikan studi dengan baik.

9. Mas Fachrudin Abdurrokhim yang telah memberikan do'a, bantuan, dukungan, dan semangat, serta kasih sayang yang istimewa bagi peneliti.
10. Teman-teman Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo yang telah memberikan semangat yang besar.
11. Serta seluruh pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demikian semoga semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada peneliti hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik selalu diberkahi dan selalu diberi kelancaran untuk segala urusannya oleh Allah SWT. Peneliti menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, peneliti mohon maaf apabila terdapat kesalahan dalam penulisan skripsi ini. Kritik dan saran yang membangun dari pembaca sangat diharapkan peneliti untuk lebih menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat khususnya bagi peneliti dan secara umum bagi pembaca.

Wassalaamu'alaikum Wr.Wb.

Ponorogo, 22 Agustus 2017

Peneliti



(NURMALIA TRI UTAMI)

NIM. 13440566

MOTTO

".....dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah melainkan kaum yang kafir." (Q.S. Yusuf: 87)

"Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya." (Q.S. Al-Baqarah: 286)

**"Dan mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan sholat"
(Q.S. Al-Baqarah:45)**

**"Karena sesungguhnya bersama setiap kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama setiap kesulitan ada kemudahan."
(Q.S. Al-Insyirah: 5-6)**

"Barang siapa keluar untuk mencari ilmu maka dia berada di jalan Allah" (HR. Turmudzi)

**"Orang yang menuntut ilmu berarti menuntut rahmat; orang yang menuntut ilmu berarti menjalankan rukun islam dan pahala yang diberikan kepadanya sama dengan para Nabi"
(HR. Dailani dari Anas R.A)**

**PERNYATAAN TIDAK MELANGGAR
KODE ETIK PENELITIAN**

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa, skripsi ini merupakan karya saya sendiri (ASLI), dan isi dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademis di suatu Institusi Pendidikan, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis dan/atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Ponorogo, 22 Agustus 2017



(NURMALIA TRI UTAMI)

(NIM. 13440566)

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan	ii
Ringkasan.....	iii
Kata Pengantar	iv
Motto.....	vii
Pernyataan Tidak Menyimpang Kode Etik Penelitian.....	viii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
1.3.1. Tujuan Penelitian	9
1.3.2. Manfaat Penelitian	10
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	12
2.1.1. Struktur Keuangan	12
2.1.2. Pasar Modal.....	15
2.1.2.1. Pengertian Pasar Modal.....	15
2.1.2.2. Fungsi Pasar Modal	16
2.1.2.3. Instrumen Pasar Modal di Indonesia	17
2.1.3. <i>Agency Theory</i> dan <i>Pecking-Order Theory</i>	20
2.1.3.1. <i>Agency Theory</i>	20
2.1.3.2. <i>Pecking-Order Theory</i>	22
2.1.4. Kebijakan Hutang.....	23
2.1.4.1. Pengertian Kebijakan Hutang.....	23

2.1.4.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang	25
2.1.4.3. Pengukuran Kebijakan Hutang	26
2.1.5. <i>Free Cash Flow</i> (Arus Kas Bebas)	28
2.1.5.1. Pengertian Arus Kas Bebas	28
2.1.5.2. Pengukuran Arus Kas Bebas	28
2.1.6. Kepemilikan Manajerial	29
2.1.6.1. Pengertian Kepemilikan Manajerial	29
2.1.6.2. Pengukuran Kepemilikan Manajerial	30
2.1.7. Kebijakan Dividen	32
2.1.7.1. Pengertian Kebijakan Dividen	32
2.1.7.2. Jenis-jenis Kebijakan Dividen	33
2.1.7.3. Pendekatan Dalam Kebijakan Dividen	34
2.1.7.4. Pengukuran Kebijakan Dividen	36
2.1.8. Struktur Aktiva	38
2.1.8.1. Pengertian Struktur Aktiva	38
2.1.8.2. Jenis-jenis Aktiva	40
2.1.8.3. Pengukuran Struktur Aktiva	42
2.1.9. Profitabilitas	43
2.1.9.1. Pengertian Profitabilitas	43
2.1.9.2. Analisis Profitabilitas	44
2.1.9.3. Pengukuran Profitabilitas	45
2.2. Penelitian Terdahulu	50
2.3. Kerangka Pemikiran	52
2.4. Hipotesis	53
2.4.1. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang	53
2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang	55
2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang	56

2.4.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang.....	57
2.4.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang.....	58
2.4.6. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	59
BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	61
3.2. Populasi dan Pemilihan Sampel.....	62
3.2.1. Populasi	62
3.2.2. Sampel	63
3.3. Metode Pengambilan Data.....	64
3.4. Definisi Operasional Variabel.....	64
3.4.1. Variabel Independen.....	65
3.4.1.1. <i>Cash Flow</i> /Arus kas bebas (X_1).....	65
3.4.1.2. Kepemilikan Manajerial.....	65
3.4.1.3. Kebijakan Dividen	66
3.4.1.4. Struktur Aktiva.....	67
3.4.1.5. Profitabilitas	68
3.4.2. Variabel Dependen	69
3.5. Metode Analisis Data.....	69
3.5.1. Metode Analisis Regresi Berganda	70
3.5.2. Uji Asumsi Klasik	71
3.5.2.1. Uji Normalitas.....	71
3.5.2.2. Uji Autokorelasi	71
3.5.2.3. Uji Multikolinearitas	73
3.5.2.4. Uji Heteroskedastisitas.....	73
3.5.3. Pengujian Hipotesis	74
3.5.3.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	74

3.5.3.2. Uji t (Uji Parsial).....	75
3.5.3.3. Uji f (Simultan)	75
3.5.3.4. Uji Persamaan Linier Berganda	76
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Hasil Penelitian	77
4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	77
4.1.2. Hasil Pengumpulan Data	93
4.1.2.1. Data <i>Free Cash Flow</i>	93
4.1.2.2. Data Kepemilikan Manajerial	96
4.1.2.3. Data Kebijakan Dividen.....	98
4.1.2.4. Data Struktur Aktiva	101
4.1.2.5. Data Profitabilitas	103
4.1.2.6. Data Kebijakan Hutang.....	105
4.1.3. Analisis Deskriptif	108
4.1.4. Uji Asumsi Klasik.....	112
4.1.4.1 Uji Normalitas.....	113
4.1.4.2. Uji Autokorelasi.....	114
4.1.4.3. Uji Multikolinearitas	116
4.1.4.4. Uji Heterokedastisitas	117
4.1.5. Uji Regresi Berganda.....	119
4.1.6. Uji Hipotesis	122
4.1.6.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	122
4.1.6.2. Uji t (Parsial).....	123
4.1.6.3. Uji f (Simultan)	128
4.2. Pembahasan.....	130
4.2.1. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)	130
4.2.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (MOWN) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)	132
4.2.3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)	134

4.2.4. Pengaruh Struktur Aktiva (STA)	
Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)	136
4.2.5. Pengaruh Profitabilitas (ROA)	
Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)	138
4.2.6. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> ,	
Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen,	
Struktur Aktiva, dan Profitabilitas	
Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)	139
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	142
5.2. Keterbatasan.....	144
5.3. Saran.....	145
DAFTAR PUSTAKA	146
LAMPIRAN	151



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	50
Tabel 4.1 Hasil Seleksi Penentuan Sampel	78
Tabel 4.2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2013-2016	79
Tabel 4.3 Tabulasi Data <i>Free Cash Flow</i>	95
Tabel 4.4 Tabulasi Data Kepemilikan Manajerial	98
Tabel 4.5 Tabulasi Data Kebijakan Dividen	100
Tabel 4.6 Tabulasi Data Struktur Aktiva	102
Tabel 4.7 Tabulasi Data Profitabilitas	104
Tabel 4.8 Tabulasi Data Kebijakan Hutang	107
Tabel 4.9 Statistik Deskriptif	108
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas	114
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi	115
Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinearitas	116
Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas	118
Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Berganda	119
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi	122
Tabel 4.16 Hasil Uji t	123
Tabel 4.17 Hasil Uji f	129

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	52
Gambar 4.1 Perkembangan <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Perusahaan Sampel Periode 2013-2016.....	94
Gambar 4.2 Perkembangan Kepemilikan Manajerial (MOWN) Perusahaan Sampel Periode 2013-2016.....	96
Gambar 4.3 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sampel Periode 2013-2016.....	99
Gambar 4.4 Perkembangan Struktur Aktiva (STA) Perusahaan Sampel Periode 2013-2016.....	101
Gambar 4.5 Perkembangan Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sampel Periode 2013-2016.....	103
Gambar 4.6 Perkembangan Kebijakan Hutang (DAR) Perusahaan Sampel Periode 2013-2016.....	105
Gambar 4.7 Penerimaan dan Penolakan Ho1.....	124
Gambar 4.8 Penerimaan dan Penolakan Ho2.....	125
Gambar 4.9 Penerimaan dan Penolakan Ho3.....	126
Gambar 4.10 Penerimaan dan Penolakan Ho4.....	127
Gambar 4.11 Penerimaan dan Penolakan Ho5.....	128
Gambar 4.12 Penerimaan dan Penolakan Ho6.....	130

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016.....	152
Lampiran 2. Data Hasil Perhitungan <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Tahun 2013-2016	156
Lampiran 3. Data Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial (MOWN) Tahun 2013-2016	159
Lampiran 4. Data Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR) Tahun 2013-2016	161
Lampiran 5. Data Hasil Perhitungan Struktur Aktiva (STA) Tahun 2013-2016	163
Lampiran 6. Data Hasil Perhitungan Profitabilitas (ROA) Tahun 2013-2016	165
Lampiran 7. Data Hasil Perhitungan Kebijakan Hutang (DAR) Tahun 2013-2016	167
Lampiran 8. Hasil Pengolahan Data (Uji <i>Statistic Descriptive</i>)	169
Lampiran 9. Hasil Pengolahan Data (Uji Normalitas).....	170
Lampiran 10. Hasil Pengolahan Data (Uji Autokorelasi)	171
Lampiran 11. Hasil Pengolahan Data (Uji Multikoleniaritas)	172
Lampiran 12. Hasil Pengolahan Data (Uji Heteroskedastisitas)	174
Lampiran 13. Hasil Pengolahan Data (Uji Hipotesis Analisis Regresi Linier Berganda).....	175