

**PENGARUH FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008**



Disusun oleh :

YOGASWARA CHRISNAMURTI

12060474

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2011**

**PENGARUH FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Syarat – Syarat
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi**

DISUSUN OLEH :

YOGASWARA CHRISNAMURTI

12060474



**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2011

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam 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 referensi. Dan apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, April 2011

Yang Menyatakan



(Yogaswara Chrisnamurti)



HALAMAN PERSETUJUAN

Departemen Studi dan Pengembangan Pembelajaran dan Peningkatan Kualitas Dosen

Program Studi Pendidikan Matematika

Universitas Pendidikan Indonesia

Jalan Setiabudi No. 221, Jakarta Barat 11256

Tel. (021) 7190000

Fax (021) 7190000

www.upi.edu



Selesai diperiksa dan disetujui di Yogyakarta

Pada tanggal 2011

Dosen Pembimbing

.....
Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt.

© UKD W

Halaman Pengesahan

Dipertahankan di depan Dewan Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi

Program Studi Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana

Dan diterima untuk memenuhi sebagian

Syarat – syarat guna memperoleh

Gelar Sarjana

Pada Tanggal

18 APR 2011

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Ekonomi


Dra. Insiwijati Prasetyaningsih., M.M.

Dewan Penguji :

1. Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt.

2. Eko Budi Santoso, SE., M.Si. Ak.

3. Ari Christanti, SE., MSM.

Halaman Persembahan

Kupersembahkan Karya ini untuk :

- ✚ Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertaku di dalam segala hal dan selalu memberi kekuatan utukku.
- ✚ Kedua orang tuaku : Drg. S.Imbi Subagyo M.Kes dan ETTY Christinawati W, SH yang tak pernah lelah untuk selalu memberi dukungan moral maupun materiil kepadaku.
- ✚ Kakakku yang selalu memberikan dorongan dan semangat Dr.Maheswara Wisnubhuana dan Andriana Istihandayani, S.Farm., Apt
- ✚ Almamater yang selalu menjadi kebanggaanku Universitas Kristen Duta Wacana

Motto

Marilah KepadaKu, semua yang letih lesu dan berbeban berat,

Aku akan memberi Kelazgaan kepadamu.

(Matius 11: 28)

Serakanlah segala kekuatiranmu KepadaNya, sebab Ia yang memelihara kamu.

(1 Petrus 5 : 7)

Allah membuat segala sesuatu indah pada waktunya

(Pengkotbah 3 : 11)

Allah turut bekerja dalam segala sesuatu untuk mendatangkan kebaikan bagi mereka yang mengasihi Dia, yaitu bagi mereka

yang terpanggil sesuai dengan rencana Allah.

(Roma 8 : 28)

KATA PENGANTAR

Puji syukur pada Tuhan Yesus Kristus atas pimpinan, kekuatan, pengharapan dan penyertaanNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2008”.

Adapun penyusunan laporan ini bertujuan untuk melengkapi dan memenuhi salah satu syarat yang telah ditetapkan oleh Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta untuk meraih gelar S1 di bidang Akuntansi.

Dalam penyelesaian laporan ini penulis mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, untuk itu Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dra. Insijiwati Prasetyaningsih., M.M. Selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
2. Astuti Yuli Setyani, SE., M. Si, Akt. Selaku Ketua Jurusan Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana.
3. Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt. Selaku pembimbing skripsi, terimakasih atas semua kritik, saran, dan perhatiannya yang sangat membantu penulis untuk mencapai hasil yang terbaik. Terimakasih atas bimbingan, nasehat dan kesabarannya dalam proses penyusunan skripsi selama ini.
4. Eko Budi Santoso, SE., M.Si. Ak. dan Ari Christianti, SE., MSM. Selaku dosen penguji yang dengan penuh kesabaran melakukan pengujian pada hasil karya tulis dari penulis.

5. Seluruh dosen, staf pengajar dan staf karyawan fakultas bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
6. Orang tuaku tercinta Bapak Imbi dan Ibu Etty, yang telah memberikan doa, bimbingan dalam setiap langkahku, dan dukungan baik moril maupun materiil serta kasih sayang yang tulus sehingga membuatku menjadi orang yang tegar, termotivasi, serta terdukung untuk terus maju dan berjuang dalam hidup.
7. Kakakku mas Mahes dan mbak Anna yang telah memberikan semangat dan support untuk menggapai kesuksesanku.
8. GK_162 Production : Om Anggoro, Tante Risa, Galuh, Ditya, Alice, Monshe dan Bruno.
9. Keluarga besar eyang Emanuel Soenardi.
10. Keluarga besar simbah R. Gito Siswoyo.
11. Myra Kartika Wulandari yang selalu setia menemani baik suka maupun duka.
12. Papi Mami GAP, Jeng Helen, Cik Mirda, Mas Iwan dan semua penghuni GAP yang selalu memberikan warna lain dalam hidupku.
13. Teman-teman 6 tahun Rama, Yol, Sony, Dika, Charis, Leo, Dhyda, kapan bisa maen bareng lagi.
14. Teman-teman “Kere Hore” Dimas-samid, Robert-simbah, Dida-gajah, kapan bisa touring lagi?
15. Sahabatku yang selalu memberi motivasi Togu, Rino, Hana, Jeni, Kapan kita bisa kumpul2 lagi.
16. Tintus, Ambang dan James yang selalu menjadi “setan” ayo jack ball.

17. Perkam Ecocamp periode 2008.
18. Teman-teman akuntansi angkatan 2006 & 2007.
19. Pihak-pihak yang belum penulis sebutkan yang turut membantu baik dengan moril maupun materiil sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Dalam penyusunan laporan ini, penulis menyadari masih terdapat kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis menerima kritik dan saran yang sifatnya membangun dari semua pihak demi penyempurnaan laporan ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga laporan ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pengguna pada umumnya.

Yogyakarta, April 2011

Penulis



DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Persembahan.....	iv
Motto.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstrak.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	2
1.3 Tujuan Penelitian.....	3
1.4 Kontribusi Penelitian.....	3
1.5 Batasan Penelitian.....	4
BAB II LANDASAN TEORI, STUDI PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 Landasan Teori.....	5
2.1.1 Teori Keagenan.....	5
2.1.1.1 Definisi dan Permasalahan Keagenan.....	5
2.1.1.2 Cara Mengatasi Konflik Agensi.....	8
2.1.2 <i>Free Cash Flow</i> (FCF).....	11

2.1.2.1	Definisi <i>Free Cash Flow</i> (FCF).....	11
2.1.2.2	Pendistribusian <i>Free Cash Flow</i> (FCF).....	14
2.1.3	Utang.....	15
2.1.3.1	Definisi Utang.....	15
2.1.3.2	Klasifikasi Utang.....	15
2.1.3.3	Kebijakan Utang.....	17
2.1.3.4	Implikasi Utang dalam Teori Keagenan.....	18
2.2	Penelitian Terdahulu.....	21
2.3	Pengembangan Hipotesis.....	24
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Data.....	25
3.1.1	Populasi dan Sampel Penelitian.....	25
3.1.2	Data dan Sumber Data.....	26
3.2	Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	27
3.2.1	Variabel Dependen.....	27
3.2.2	Variabel Independen.....	27
3.3	Metode Analisis Data.....	30
3.4	Uji Asumsi Klasik.....	31
3.4.1	Uji Normalitas data.....	31
3.4.2	Uji Autokorelasi.....	32
3.4.3	Uji Heterokedastisitas	32
3.5	Pengujian Hipotesis.....	32
3.5.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	32
3.5.2	Uji T.....	33

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1	Staitik Deskriptif.....	34
4.2	Korelasi.....	35
4.3	Analisis Regresi.....	36
4.4	Uji Asumsi Klasik.....	38
4.4.1	Uji Normalitas data.....	38
4.4.2	Uji Autokorelasi.....	39
4.4.3	Uji Heterokedastisitas	39
4.5	Pengujian Hipotesis.....	40
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	40
4.5.2	Uji t (t-test).....	41

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan.....	44
5.2	Keterbatasan.....	45
5.3	Saran.....	45

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 : Jumlah Perusahaan Sampel.....	26
Tabel 3.2 : Struktur Operasional Variabel.....	30
Tabel 4.1 : Deskriptif Statistik.....	34
Tabel 4.2 : Korelasi.....	35
Tabel 4.3 : Koefisien Regresi.....	35
Tabel 4.4 : Uji Normalitas.....	37
Tabel 4.5 : Uji Autokorelasi.....	37
Tabel 4.6 : Uji Heterokedastisitas.....	37
Tabel 4.7 : Model Summary.....	37
Tabel 4.8 : Uji Hipotesis.....	39



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan Sampel

Lampiran 2 : Uji Asumsi Klasik

Lampiran 3 : Hasil Regresi

© UKDW

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis *free cash flow* dan pengaruhnya terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* yang menggambarkan kebijakan utang perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow* yang diukur dengan mengurangi NOPAT dengan investasi bersih pada modal operasi. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan periode penelitian tahun 2006 sampai dengan tahun 2008. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terdapat 309 sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis regresi dilakukan untuk meneliti pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang perusahaan. Berdasarkan uji t untuk mengetahui signifikansi diperoleh hasil bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Signifikansi penelitian menunjukkan angka 0,844 yang berarti nilai signifikansinya lebih besar dari α . Nilai *R Square* adalah 0,00012 mengindikasikan bahwa 0,012% perubahan dalam kebijakan utang dapat dijelaskan oleh *free cash flow*, sedangkan sisanya 99,988% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Kata kunci: *Free Cash Flow*, Kebijakan Utang, *Debt to Equity Ratio*.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Free cash flow sering menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer, dimana manajer berkeinginan dana tersebut digunakan untuk investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan karena pada masa mendatang akan menambah insentif bagi manajer, sedangkan pemegang saham menginginkan dana tersebut dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya.

Tarjo dalam Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) mengungkapkan bahwa teori keagenan menerangkan jika kepentingan manajemen seringkali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga bisa terjadi konflik diantaranya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham biasanya kurang menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal itu akan menambah *cost* bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima.

Akibat dari perbedaan kepentingan itulah maka terjadi konflik yang sering disebut *agency conflict* yang menimbulkan *agency cost* yang diungkapkan oleh Mardiyah dalam Nurwahyudi dan Mardiyah (2004). *Agency cost* dari sisi pemegang saham dapat dikurangi dengan cara melibatkan pihak ketiga (*debtholder*) yang masuk melalui kebijakan utang. Beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu:

1. Dengan menurunkan *agency cost* dari *free cash flow* akan mengurangi sumber-sumber *discretionary*, khususnya aliran kas di bawah kontrol manajemen.
2. Meningkatkan pendanaan dengan utang.
3. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen.

Penelitian ini mengangkat isu tentang perilaku perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam mengelola *free cash flow* dalam kaitannya dengan kebijakan utang. Apakah dengan adanya *free cash flow* yang tinggi berarti kegiatan operasi/investasi perusahaan didanai dengan utang atau *free cash flow* dibagikan kepada pemegang saham sebagai bentuk peningkatan kesejahteraan.

Penelitian ini menganalisis *free cash flow* dan pengaruhnya terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian penulis memberi judul penelitian ini **“Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2008”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis memunculkan permasalahan sebagai berikut: Apakah pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang perusahaan.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini mempunyai kontribusi bagi penulis dan pihak lain adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan kesempatan yang baik untuk menerapkan disiplin ilmu yang telah diperoleh selama mengikuti kuliah. Dan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang perusahaan.

2. Bagi pihak lain

Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai bahan masukan untuk memecahkan masalah yang berkaitan dengan *free cash flow* dan kebijakan utang. Dan sekiranya dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi pengembangan penelitian lebih lanjut.

1.5 Batasan Penelitian

Dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada pada penulis, maka penelitian tentang pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang memiliki keterbatasan antara lain :

1. Penelitian ini hanya meneliti dua variabel yaitu *free cash flow* dan kebijakan utang.
2. Penelitian ini mengambil sampel dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia periode 2006 – 2008.



UKDW

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh dari *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian 2006-2008. Sampel penelitian dipilih berdasarkan karakteristik penyampelan tertentu dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur, dengan nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tercantum pada lampiran I. Data diolah dengan persamaan regresi sederhana menggunakan *software* SPSS 12.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab empat, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi t sebesar $0,844 > 0,05$. Namun begitu, hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berhubungan positif dengan kebijakan utang. Hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa *free cash flow* yang semakin meningkat mengakibatkan kebijakan utang meningkat, dan jika *free cash flow* semakin menurun mengakibatkan kebijakan utang menurun.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti memiliki keterbatasan yang mungkin dapat diperbaiki oleh peneliti berikutnya. Keterbatasan yang dimiliki peneliti diantaranya :

1. Periode pengamatan sampel yang dilakukan terbatas hanya tahun 2006-2008.
2. Peneliti hanya menggunakan nilai dari laporan neraca dan laporan rugi laba yang diuji dengan menggunakan *free cash flow* dalam mengukur kebijakan utang, sementara masih banyak rasio-rasio keuangan lainnya dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan utang, diantaranya *Return on Investment*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan pengambilan resiko, kebijakan deviden.

5.3 Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan peneliti bagi para peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Sebaiknya perlu dilakukan penelitian terhadap faktor-faktor lain yang memberikan pengaruh lebih besar terhadap kebijakan utang sehingga dapat diketahui faktor mana yang paling berpengaruh dalam upaya pengambilan keputusan untuk utang.
2. Sebaiknya kriteria pengambilan sampel untuk *free cash flow* yang digunakan bernilai positif.

3. Sebaiknya metode pengklasifikasian perusahaan yang digunakan adalah *pool data* yaitu membagi jenis perusahaan berdasarkan ukuran perusahaannya (perusahaan skala besar, perusahaan skala menengah, dan perusahaan skala kecil).
4. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan data yang *up to date* / terbaru, sehingga hasilnya juga akan semakin akurat.

© UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Damayanti, Isrina, 2006. “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia.” *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol. 4, No. 2, Fakultas Ekonomi, Universitas Trisakti.
- Faisal, Muhamad, 2004. “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Set Kesempatan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang”, (Online). (<http://eprints.undip.ac.id/11620/>), diakses 14 Desember 2010).
- Hasugian, Christnova, 2010. “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada PT Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan”, (Online). (<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/20295>), diakses 14 Desember 2010).
- Hutomo, Sigit dan Perdana, Mochamad Roland, 2008. “Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Debt Equity Ratio* dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderating.” *Eksekutif*, Vol. 5, No. 1, April. Hal 75 – 85.
- Indriantoro, Nur & Supomo, Bambang, 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., dan Warfield, Terry D., 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi kesepuluh. Erlangga, Jakarta.
- Nurwahyudi, Heru dan Mardiyah, Aida Ainul. 2003. *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Utang*. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol. 4, No. 2, Agustus, Hal 107 – 131.
- Pratisto, Arif, 2004. *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Rosdini, Dini, 2009. “Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*.” *Working Paper in Accounting and Finance*, Oktober, *Department of Accounting, Padjadjaran University*. Hal 1 – 9.
- Santoso, Singgih, 2001. *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.