

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2013 – 2017**

Mariska
imariska71@yahoo.com

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

Abstract,

This study aims to determine the effect of free cash flow and share ownership structure on debt policy in automotive and component companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2013 until 2017. The research method used is quantitative method by collecting data and then reprocessing it with the 22 version of the SPSS program. The sample drawn by purposive sampling and fulfill sample selection criterion. The results of the study show that free cash flow and managerial ownership has negative and insignificant effect on debt policy, while institutional ownership has negative and significant effect on debt policy. Simultaneously shows that free cash flow, managerial ownership and institutional ownership affect debt policy.

Keywords: Free Cash Flow, Managerial Ownership, Institutional Ownership and Debt Policy.

Abstrak,

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Antara *free cash flow* dan struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan utang pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif, yaitu dengan mengumpulkan data kemudian diolah kembali dengan SPSS versi 22. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial *free cash flow* dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel kebijakan utang, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan menunjukkan bahwa *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata kunci: *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Utang.

Persaingan yang semakin ketat pada saat ini menyebabkan setiap perusahaan memerlukan dana dalam jumlah besar untuk selalu bertumbuh dan berkembang serta mencapai kemakmuran semaksimal mungkin. Menghadapi keadaan yang demikian, setiap perusahaan diharuskan agar dapat melihat situasi yang ada sehingga dapat segera melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen seperti pada bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia, dan juga keuangan dengan sebaik-baiknya supaya dapat menjadi lebih unggul dari persaingan yang ada. Penelitian ini memfokuskan pada pengelolaan fungsi manajemen keuangan, yaitu adanya kebijakan pendanaan yang tepat karena keputusan ini berdampak langsung pada kinerja keuangan (Kumar *et al.*, 2012).

Kebijakan pendanaan dapat bersumber dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Pendanaan dari dalam perusahaan, yaitu modal sendiri (modal saham) dan laba ditahan (kegiatan operasional perusahaan). *Pecking order theory* menyatakan manajer dalam menentukan sumber

pembiayaan perusahaan bersumber dari internal terlebih dahulu (Ahmad, 2012). Seiring perkembangan ekonomi dan tuntutan perkembangan usaha mengakibatkan pendanaan dari dalam perusahaan saja tidak cukup dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Manajemen perusahaan dituntut untuk mendapat tambahan dana yang bersumber dari luar perusahaan, yaitu para kreditur selaku pihak ketiga atau berutang.

Kebijakan utang itu sendiri merupakan salah satu keputusan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal (Nabela, 2012). Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Tidak sedikit yang beranggapan bahwa penggunaan utang akan lebih aman daripada menerbitkan saham baru karena saat sebuah perusahaan berekspansi, perusahaan tersebut pasti akan membutuhkan modal dan modal yang digunakan tersebut dapat berasal dari utang maupun ekuitas.

Kebijakan utang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (utang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari utang tersebut. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan utang tersebut karena menurut *trade of theory*, semakin besar proporsi utang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan (Gusti, 2013).

Manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan utang yang diukur melalui rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Beberapa faktor yang memengaruhi pengambilan kebijakan utang, antara lain *free cash flow*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Free cash flow akan berpengaruh terhadap masalah antara pemegang saham dengan manajer sehingga berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan untuk mengurangi konflik keagenan.

Dengan pertumbuhan yang tinggi, perusahaan akan cenderung melakukan peningkatan aktiva sehingga berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor lainnya yang dapat memengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Dapat dikatakan semakin tinggi kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, akan semakin tinggi pula perilaku manajer untuk berhati-hati terhadap penggunaan utang.

Faktor ketiga dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional (*institutional ownership*). Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Akibat pengawasan institusional, kebijakan penggunaan utang menjadi menurun dan pengawasan tersebut membuat manajer cenderung meningkatkan kinerjanya.

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah : Apakah *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan dan

parsial berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Berdasarkan rumusan masalah penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional baik secara simultan maupun secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.

Kebijakan Utang

Utang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. Hutang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam (Mamduh M. Hanafi, 2010: 29).

Kebijakan utang merupakan salah satu penentu arah pertimbangan

dari struktur modal, karena struktur modal perusahaan merupakan perimbangan dari jumlah utang jangka pendek (permanen), utang jangka panjang, saham preferen dan juga saham biasa (Sheisarvian, 2015).

Pengukuran rasio dapat dilakukan dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas.

Free Cash Flow

Free cash flow atau arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2014: 109).

Perhitungan *free cash flow* yang menghasilkan nilai positif mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kas yang cukup untuk melakukan pertumbuhan, membayar utang dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham baik berupa dividen maupun *capital gain* dengan tinggi. Sedangkan *free cash flow* yang menghasilkan nilai negatif

mencerminkan perusahaan membutuhkan pemasok modal dari para investor karena perusahaan tidak mampu mendanai pertumbuhan internal, pembayaran dividend dan melunasi utang.

Pengukuran rasio dapat dilakukan dengan cara membandingkan arus kas operasi dikurangi arus kas investasi dengan total aset.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris (Prachihara, 2016).

Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi risiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

Pengukuran rasio dapat dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham direksi dan komisaris dengan jumlah saham beredar.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau institusi lain (Sugiarto, 2011).

Kepemilikan institusional memiliki peranan untuk dapat menekan hutang yang digunakan oleh perusahaan, sebab pengawasan yang kuat akan membatasi perilaku manajer dalam menggunakan utang sehingga semakin aktif pengawasan pemilik institusional maka akan menurunkan utang perusahaan.

Pengukuran rasio dapat dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham pihak institusi dengan jumlah saham beredar.

Hipotesis yang diajukan dan akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan utang pada

perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

H4: *Free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan otomotif komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode eksplanasi mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima

tahun pengamatan, yaitu dari tahun 2013 sampai dengan 2017.

Sumber data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan otomotif yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 sampai dengan 2017. Pengumpulan data dilakukan dari berbagai sumber informasi perusahaan yang terdaftar di BEI selama 2013 – 2017 yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian ini selama periode 2013 sampai dengan 2017. Berdasarkan kriteria sampel tersebut jumlah sampel yang didapatkan dari hasil pengamatan pada penelitian ini berjumlah 6 perusahaan. Jumlah periode yang digunakan pada penelitian ini selama lima tahun. Sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak $6 \times 5 = 30$ data penelitian. Berikut adalah tabel sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Sampel Penelitian

NO.	KODE EMITEN	NAMA EMITEN
1	ASII	PT. Astra International Tbk
2	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
3	INDS	PT. Indospring Tbk
4	NIPSS	PT. Nipress Tbk
5	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk
6	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk

Sumber: www.idx.co.id

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Utang. Kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan utang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Disamping itu, perilaku manajer dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan. Kebijakan utang juga merupakan kebijakan perusahaan untuk

memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar.

Variabel independen (bebas) merupakan variabel stimulus atau variabel yang memengaruhi variabel lain (Sarwono, 2010). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Variabel *Free Cash Flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan berbagai aktivitas. Konsep *free cash flow* memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah kebutuhan reinvestasi (Werner R. Murhadi, 2013: 48). *Free cash flow* adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk operasi dan investasi. Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk utang atau ekuitas.

Variabel independen Kepemilikan Manajerial yang merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial atau sering disebut dengan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer perusahaan tersebut sekaligus pemegang saham perusahaan akan dapat mensejajarkan kepentingan Antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian jika keputusan yang diambil salah, terutama pada pengambilan keputusan mengenai pencarian dana apakah melalui utang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh melalui utang berarti rasio utang terhadap ekuitas akan meningkat, sehingga akhirnya akan meningkatkan risiko.

Variabel Kepemilikan Institusional merupakan tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proposi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase (Yuniati dkk, 2016). Berdasarkan teori keagenan, peningkatan kepemilikan institusional dinilai sebagai

salah satu cara untuk meminimalkan biaya keagenan utang atau *agency cost of debt*. Kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya *monitoring* yang efektif terhadap kinerja manajemen dapat menyebabkan penggunaan utang menurun karena manajemen akan semakin berhati-hati dalam memperoleh pinjaman sebab utang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami gagal bayar dan berakhir pada kebangkrutan.

Pengolahan data menggunakan *software* statistik SPSS. Model regresi linier berganda untuk menguji hipotesis menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% atau 0,05 dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Utang

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi

X_1 : *Free Cash Flow*

X_2 : Kepemilikan Manajerial

X_3 : Kepemilikan Institusional

e : *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Normalitas Data

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Kolmogorov – Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	51.32781074
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.097
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output Statistik

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa nilai K-S sebesar 0,115 dengan nilai signifikansi *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang ada berdistribusi normal dengan *Kolmogorow-Smirnov* yang dihasilkan

lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 (5%).

Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Utang secara parsial.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	345.698	61.999		5.576	.000
	Free Cash Flow	-173.329	112.764	-.302	-1.537	.136
	Kepemilikan Manajerial	-5.396	3.149	-.307	-1.713	.099
	Kepemilikan Institusional	-4.049	1.043	-.831	-3.881	.001

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber: Output Statistik

H1: *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat nilai signifikannya 0,136, yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, berarti H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian oleh Arif Setyo Wibowo (2013).

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat nilai signifikannya 0,099 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, berarti H2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arif Setyo Wibowo (2013).

H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat nilai signifikannya 0,001 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, berarti H3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Utang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Elva Nuraina (2012).

Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen pada penelitian ini yaitu *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen Kebijakan Utang.

Tabel 4. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	48163.703	3	16054.568	5.463	.005 ^b
Residual	76401.781	26	2938.530		
Total	124565.484	29			

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow

Sumber: Output Statistik

Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil nilai signifikan sebesar $0,005 < 0,05$ maka H4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel *Free Cash Flow*,

Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Utang.

Uji Determinasi (R^2)**Tabel 5. Hasil Uji Determinasi (R^2)**Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	.387	.316	54.208210	2.083

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber: Output Statistik

Berdasarkan hasil pengolahan data seperti yang terlihat pada tabel 5 di atas diperoleh nilai koefisien determinasi Adjusted R Square sebesar 0,316, nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel terikat yaitu Kebijakan Utang dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebesar 31,6%,

sedangkan sisanya 68,4% mungkin dipengaruhi oleh variabel independen lain seperti Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan lain-lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

SIMPULAN DAN SARAN**Simpulan**

1. Hasil penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa secara parsial menunjukkan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2017 dengan tingkat signifikan 0,136 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 artinya *Free Cash Flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.
2. Hasil penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa secara parsial menunjukkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017 dengan tingkat signifikan 0,099 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 artinya Kepemilikan Manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.
3. Hasil penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa secara parsial menunjukkan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017 dengan tingkat signifikan 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 artinya Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang.
4. Hasil penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa secara simultan variabel *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 yang artinya *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sama-sama berpengaruh secara simultan terhadap Return on Assets.
5. Hasil penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa secara uji determinasi atau uji R² ketiga variabel independen, yaitu *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional menjelaskan perubahan tingkat Kebijakan Utang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017 memiliki nilai pengaruh signifikan

38,7% ($R\ square = 0,387$) sehingga selebihnya 61,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini seperti Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan lain-lain.

Saran

Berdasarkan simpulan yang diuraikan diatas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Diharapkan perusahaan untuk lebih memperhatikan *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional karena apabila ketiga rasio tersebut dikelola dengan optimal, kinerja manajemen dan profitabilitas perusahaan akan meningkat. Peningkatan profitabilitas tersebut tentu dapat menarik minat para investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan.
2. Variabel-variabel yang memengaruhi kebijakan utang dalam penelitian ini, yaitu *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan kebijakan utang yang

optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

3. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah tahun pengamatan, memperluas sampel yang tidak hanya mengambil satu sektor saja dan menambah variabel penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Z., Abdullah, N. M. H., & Roslan, S. (2012). Capital structure effect on firms performance: Focusing on consumers and industrials sectors on Malaysian firms. *International review of business research papers*, 8(5), 137-155.
- Brigham Eugene F dan Joel F. Houston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi ke-11 Buku 2)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gusti, Bertha Firyani. (2013). Pengaruh *Free Cash Flow* Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(2).
- Kumar, S., Anjum, B., & Nayyar, S. (2012). Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International journal of marketing, financial*

- services & management research*, 1(1), 14-28.
- Imam Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mamduh Muhammad Hanafi dan Abdul Halim. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Nabela, Yoandhika. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1(01).
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51-70.
- Prachihara, Sonya Majid (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(2).
- Sarwono, Jonathan. (2010). *PASW Statistics 18: Belajar Statistik Menjadi Mudah dan Cepat*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Sheisarvian, Revi Maretta. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010 - 2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22(1).
- Sugiarto, Melanie. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Vol. 3 No. 1 Hal. 1-25.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Werner R Murhadi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wibowo, Arif Setyo. (2013). *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Rasio Aktiva Tetap, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*. Artikel Publikasi Ilmiah. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Yuniati, Mei., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- www.idx.co.id