

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL STRUKTUR AKTIVA  
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN  
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**



**Oleh:  
Fitria Febi Anggraeni  
150810053**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA  
UNIVERSITAS PUTERA BATAM  
2019**

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL STRUKTUR AKTIVA  
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN  
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi salah satu syarat  
memperoleh gelar Sarjana**



**Oleh:  
Fitria Febi Anggraeni  
150810053**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA  
UNIVERSITAS PUTERA BATAM  
2019**

## **SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama :Fitria Febi Anggraeni  
NPM :150810053  
Fakultas :Ilmu Sosial dan Humaniora  
Program Studi :Akuntansi

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat dengan judul:

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* KEPEMILIKAN MANAJERIAL STRUKTUR AKTIVA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Adalah hasil karya saya sendiri dan bukan duplikasi dari karya orang lain. Sepengetahuan saya dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain. Kecuali yang secara tertulis dikutip didalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah skripsi ini digugurkan dan gelar yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Batam, 09 Agustus 2019

**Fitria Febi Anggraeni**  
150810053

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL STRUKTUR AKTIVA  
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN  
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi salah satu syarat  
memperoleh gelar Sarjana**

**Oleh:  
Fitria Febi Anggraeni  
150810053**

**Telah disetujui oleh pembimbing pada tanggal seperti tertera di bawah ini**

**Batam, 09 Agustus 2019**

**Mortigor Afrizal Purba,S.E.,M.Ak.,C.A  
Pembimbing**

## ABSTRAK

Setiap industri dalam negeri dituntut untuk mampu bertahan dan bisa menyesuaikan dengan kondisi yang selalu berkembang untuk menghadapi dunia global yang penuh persaingan. Memaksimalkan kemakmuran perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 40 perusahaan dan setelah menggunakan purposive sampling didapat 9 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS. Berdasarkan hasil penelitian uji t bahwa variabel independen, *free cash flow* dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

**Kata kunci:** kebijakan hutang, *free cash flow*, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan

## **ABSTRACT**

*Every domestic industry is demanded to be able to survive and be able to adapt to conditions that are always developing to face a competitive global world. Maximizing the prosperity of the company is the goal of every company. This study aims to determine the effect of free cash flow, managerial ownership, asset structure, sales growth on debt policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector on the Indonesia Stock Exchange listed in 2014-2018. This research uses purposive sampling method. The population of this study was 40 companies and after using purposive sampling 9 companies were obtained. The type of data used in this study is the company's annual report. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis with SPSS application. Based on the results of the t test research that the independent variable, free cash flow and asset structure significantly influence debt policy. While managerial ownership and sales growth variables do not have a significant effect on debt policy.*

*Keywords: Debt policy, free cash flow, managerial ownership, asset structure, sales growth*

## KATA PENGANTAR

Dengan nama Allah yang telah melimpahkan segala rahmat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan tugas akhir yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran akan senantiasa penulis terima dengan senang hati. Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari pula bahwa skripsi ini takkan terwujud tanpa bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Rektor Universitas Putera Batam Ibu Dr.Nur Elfi Husda,S.kom.,M.Si;
2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Ibu Rizki Tri Anugrah Bhakti,S.H.,M.H;
3. Ketua Program Studi Akuntansi Bapak Haposan Banjarnahor,S.E.,M.Si;
4. Bapak Mortigor Afrizal Purba,S.E.,M.Ak.,C.A selaku pembimbing Skripsi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Putera Batam;
5. Dosen dan Staff Universitas Putera Batam;
6. Staff Bursa Efek Indonesia kantor perwakilan kepulauan riau;
7. Kepada kedua orang tua yang selalu memberikan dukungan, motivasi, serta doa yang sangat berarti;
8. Kepada Inggri Saundri, Bunga Narita Setyadi, Bobby Afri Setiawan, Ashari Prasatia Amiruddin yang selalu memberikan dukungan, semangat, kritik, saran; Semoga Allah membalas kebaikan dan selalu mencurahkan hidayah serta taufik-Nya, Amin.

Batam, 09 Agustus 2019

Fitria Febi Anggraeni

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b> .....	i
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	iii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>ABSTRAK</b> .....	v
<b>ABSTRACT</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR RUMUS</b> .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Identifikasi Masalah.....	7
1.3    Batasan Masalah .....	8
1.4    Rumusan Masalah.....	9
1.5    Tujuan Penelitian .....	9
1.6    Manfaat Penelitian .....	10



1.6.1	Manfaat Teoritis.....	10
1.6.2	Manfaat Praktis .....	10
<b>BAB II</b>	<b>LANDASAN TEORI .....</b>	<b>11</b>
2.1	Kebijakan Hutang .....	11
2.1.1	<i>Free Cash Flow</i> .....	12
2.1.2	Kepemilikan Manajerial.....	13
2.1.3	Struktur Aktiva.....	15
2.1.4	Pertumbuhan Penjualan.....	15
2.2	Penelitian Terdahulu .....	17
2.3	Kerangka Pemikiran.....	18
2.4	Hipotesis Penelitian .....	20
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>22</b>
3.1	Desain Penelitian .....	22
3.2	Operasional Variabel.....	22
3.2.1	Variabel Dependen.....	22
3.2.2	Kebijakan Hutang .....	23
3.2.3	Variabel Independen .....	23
3.3	Populasi dan Sampel .....	25
3.3.1	Populasi.....	25
3.3.2	Sampel.....	27
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	28
3.5	Metode Analisis Data.....	29
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	29
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	29
3.6	Uji Analisis Regresi Linear Berganda .....	31
3.7	Uji Hipotesis .....	32
3.7.1	Uji F atau Uji Simultan .....	32
3.7.2	Uji t atau Uji Parsial.....	33
3.8	Lokasi dan Jadwal Penelitian.....	35
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>36</b>
4.1	Hasil Penelitian .....	36

4.1.1	Statistik Deskriptif .....	36
4.1.2	Uji Asumsi Klasik.....	39
4.1.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	45
4.1.4	Pengujian Hipotesis.....	48
4.2	Pembahasan.....	51
4.2.1	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang .....	51
4.2.2	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan hutang.....	52
4.2.3	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap kebijakan hutang.....	53
4.2.4	Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.....	53
4.2.5	Pengaruh <i>Free cash flow</i> , kepemilikan manajerial, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang .....	54
<b>Bab V SIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>55</b>
5.1	Simpulan .....	55
5.2	Saran .....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>57</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas-Histogram .....	40
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas – <i>Normal Probability Plot</i> .....	41
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	44

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	37
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	39
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	43
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	45
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	46
Tabel 4.7 Hasil Uji T .....	48
Tabel 4.8 Hasil Uji F.....	50
Tabel 4.9 Hasil Koefisien Determinasi .....	51

## DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1 Kebijakan Hutang .....	12
Rumus 2.2 <i>Free Cash Flow</i> .....	13
Rumus 2.3 Kepemilikan Manajerial .....	15
Rumus 2.4 Struktur Aktiva .....	15
Rumus 2.5 Pertumbuhan Penjualan .....	17
Rumus 3.1 <i>Free Cash Flow</i> .....	23
Rumus 3.2 Kepemilikan Manajerial .....	24
Rumus 3.3 Struktur Aktiva .....	24
Rumus 3.4 Pertumbuhan Penjualan .....	25
Rumus 4.1 Regresi Linier Berganda .....	31

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Setiap industri dalam negeri dituntut untuk mampu bertahan dan bisa menyesuaikan dengan kondisi yang selalu berkembang untuk menghadapi dunia global yang penuh persaingan. Memaksimalkan kemakmuran perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan. Banyaknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mendorong terjadinya persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur yang mendominasi di Indonesia memiliki tujuan yang sama dengan tujuan perusahaannya pada umumnya. Tujuan perusahaan tersebut mendorong peningkatan kinerja perusahaan guna mencapai tujuan yang diinginkan.

Pasar modal atau bursa efek merupakan objek penelitian yang menarik untuk diteliti. Hal ini dikarenakan bahwa pasar modal memiliki daya tarik. Pertama, diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Kedua, pasar modal menginginkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka.

Salah satu aktivitas yang sangat penting dalam perusahaan adalah pengelolaan keuangan, dimana kegiatan tersebut menentukan sumber pendanaan yang digunakan. Keputusan pendanaan harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Bagi perusahaan, keputusan pendanaan sangatlah penting agar dapat bersaing

perusahaan lain. Keputusan ini menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya serta mempunyai pengaruh terhadap keputusan pemberian kredit dan risiko perusahaan itu sendiri.

Perusahaan menyerahkan pengelolaan kepada manajer. Tugas manajer membuat berbagai kebijakan dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Salah satu kebijakan yang dibuat manajer mengenai struktur modal. Manajer memiliki tugas untuk mempertimbangkan keputusan pendanaannya. Pertimbangan diperlukan karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi yang berbeda-beda. Secara umum sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal atau modal eksternal. Dana dapat diperoleh dari modal sendiri, yaitu dengan menerbitkan saham yang akan dibeli para investor. Perusahaan juga dapat mendapatkan sumber dana dari kreditur berupa hutang. Kombinasi penggunaan sumber yang berasal dari dalam perusahaan dan luar perusahaan guna memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang disebut dengan struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mampu meminimalkan risiko dan biaya agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang sangat penting yang diambil manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Dengan adanya hutang, perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar hutang tersebut beserta bunganya secara

berkala. Hal ini akan memaksa manajer untuk bekerja keras dalam meningkatkan laba sehingga perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajibannya. Karena jika perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajibannya, perusahaan akan dihadapkan pada risiko keuangan dan kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Dipilihnya *Debt to Equity Ratio* sebagai alat ukur kebijakan hutang dalam penelitian ini, karena *Debt to Equity Ratio* dapat menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang). Semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Beberapa penelitian mengenai kebijakan hutang telah dilakukan, dari penelitian tersebut mengungkapkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, diantaranya yaitu *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan.

*Free Cash Flow* adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada asset. *Free Cash Flow* dapat digunakan untuk membayar hutang, membeli kembali saham, membayar dividen atau menahannya untuk kesempatan pertumbuhan di masa depan. Namun sering menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ada kalanya manajer tidak ingin mendistribusikan kas yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham dan



berkeinginan menggunakan kelebihan dana yang ada untuk investasi pada proyek yang menguntungkan seperti untuk ekspansi perusahaan yang pada masa mendatang akan menambah intensif bagi para manajer, sedangkan pemegang saham menginginkan kelebihan dana tersebut untuk meningkatkan kesejahteraan mereka.

Dalam suatu perusahaan seorang manajer diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Manajer perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan termasuk dalam hal pencairan dana dan bagaimana memanfaatkan dana tersebut. Keputusan yang dibuat tersebut harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Dengan kata lain, kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau manajer tersebut sekaligus pemegang saham perusahaan. Manajer mempunyai kecenderungan untuk menggunakan utang yang tinggi bukan atas dasar maksimalisasi nilai perusahaan melainkan untuk kepentingan opportunistic mereka. Hal ini dapat dilihat melalui proyek-proyek beresiko tinggi. Ini akan menyebabkan meningkatnya beban bunga perusahaan karena kebangkrutan semakin tinggi. Peningkatan biaya keagenan tersebut akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan manfaat dari keputusan yang dengan

benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai utang. Dengan demikian manajer ikut memiliki perusahaan sehingga manajer tidak mungkin bertindak *opportunistic* lagi dan akan semakin hati-hati dalam menggunakan utang dan berusaha meminimumkan biaya keagenan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial yang merupakan presentase 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 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 equity akan meningkat, sehingga akhirnya akan meningkatkan risiko.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Besarnya suatu aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Pertumbuhan penjualan merupakan keberhasilan investasi pada periode sebelumnya yang dapat memprediksikan investasi di periode berikutnya dengan melihat peluang pasar. Pertumbuhan

penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan. Penjualan yang tinggi akan meningkatkan perusahaan. Tingginya penjualan akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjang pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan sumber dana ekstern yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan akan menggandakan dana tersebut dengan berbagai cara, diantaranya dengan hutang. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Jika penjualan meningkat per tahun, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Hal ini mendorong perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah.

Hasil penelitian (Suryani & Khafid, 2015) variabel *free cash flow* terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan artinya setiap kenaikan *free cash flow* tidak diikuti dengan kebijakan hutang perusahaan. Hubungan yang tidak signifikan antara *free cash flow* disebabkan karena perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal untuk kebutuhan investasi dan kegiatan operasionalnya, sehingga jika perusahaan mempunyai dana internal yang cukup maka perusahaan tidak akan menggunakan dana eksternal untuk mencukupi kebutuhan pendanaannya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Agustian, 2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property, real estate, & building construction*.

Dari penjelasan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul sebagai berikut: **“Pengaruh *Free Cash Flow* Kepemilikan Manajerial Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut diatas sehingga peneliti melakukan identifikasi masalah dari penelitian ini, yaitu:

### 1. *Free Cash Flow*

*Free Cash Flow* adalah kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan lagi untuk modal kerja atau investasi.

### 2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan komisaris). Dengan kata lain, kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer mempunyai saham perusahaan, atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

### 3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih berkesempatan untuk menggunakan penggunaan hutang yang lebih banyak.

### 4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun. Penjualan yang relatif stabil dan meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

## 1.3 Batasan Masalah

Ada banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, namun ada beberapa batasan masalah yaitu:

1. Masalah yang menjadi sasaran penelitian penulis dibatasi hanya pada pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan.
2. Penelitian hanya terfokusnya pada perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode pada penelitian ini hanya 5 tahun yaitu tahun 2014-2018.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah tersebut maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada perumusan masalah tersebut diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam dua bagian, diantaranya adalah:

### **1.6.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

### **1.6.2 Manfaat Praktis**

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai sasaran yang diteliti dan sebagai pengaplikasian ilmu yang telah peneliti peroleh.

#### 1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengguna laporan keuangan seperti investor, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, *stakeholder* internal dan eksternal sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan.

#### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dikembangkan dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian yang akan datang.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan kewajiban perusahaan untuk menyerahkan sejumlah uang barang atau jasa tertentu pada tanggal tertentu pula pada pihak lain. Hutang juga menjadi salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya.

Kewajiban dibagi menjadi dua bagian yaitu kewajiban jangka panjang dan kewajiban lancar. Kewajiban jangka panjang adalah kewajiban dengan periode lebih dari satu tahun (Agustian, 2014).

Kewajiban lancar merupakan kewajiban yang akan dibayarkan dari aset lancar dan jatuh tempo dalam waktu singkat (biasanya dalam satu tahun atau satu siklus akuntansi, mana yang lebih panjang) (Reeve, 2010).

Perusahaan memang dapat memperoleh dari setoran modal pemilik. Jika setoran modal pemilik cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan, maka perusahaan tidak membutuhkan tambahan dana dari luar. Akan tetapi, jika dana yang berasal dari pemilik tidak cukup untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan maka dibutuhkan sumber dana dari selain pemilik perusahaan (Rudianto, 2012).

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety*



*position*) dan jika dipergunakan mempunyai nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan (Fahmi, 2017:179).

Kebijakan hutang merupakan salah satu penentu arah pertimbangan dari struktur modal, karena struktur modal perusahaan merupakan perimbangan dari jumlah hutang jangka pendek (permanen), hutang jangka panjang, saham preferen, dan juga saham biasa (Sheisarvian, Sudjana, & Saifi, 2015).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Manajer mempunyai tugas untuk mempertimbangkan keputusan pendanaannya. Pertimbangan diperlukan karena masing-masing sumber pendanaa mempunyai konsekuensi yang berbeda-beda (Suryani & Khafid, 2015).

*Debt equity ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2011).

Untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* yaitu dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang (debt)}}{\text{Total Ekuitas (Total Equity)}}$$

**Rumus 2.1 Kebijakan Hutang**

### 2.1.1 *Free Cash Flow*

*Free Cash Flow* adalah kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan lagi untuk modal

kerja atau investasi. Kas ini sering menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajemen perusahaan berasumsi bahwa *Free Cash Flow* harus digunakan untuk menambah investasi pada proyek-proyek yang dianggap strategis sehingga mampu memberikan keuntungan pada perusahaan dalam jangka panjang (Suastawan, 2014)

Aliran kas adalah suatu hal yang dipakai dalam setiap kegiatan ekonomi. *Free Cash Flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

*Free Cash Flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. *Free Cash Flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen.

Secara sistematis *Free Cash Flow* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{FCF} = \text{Arus Kas Operasional} - \text{Pengeluaran Modal}$$

**Rumus 2.2** *Free Cash Flow*

### 2.1.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan pemegang saham yang dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan

perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan saham manajerial ini sendiri merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan (Sheisarvian et al., 2015).

Dengan kata lain, manajer juga mempunyai saham didalam perusahaan yang dikelolanya. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan mengenai hutang, karena dengan adanya saham yang dimiliki oleh manajemen, akan mensejajarkan kepentingan manajemen sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil terutama keputusan mengenai hutang.

Manajer merupakan pengelola perusahaan yang dipercayakan oleh *shareholders*. Sehubungan dengan pemilihan metode akuntansi persediaan maka antara manajer dan pemilik akan timbul konflik kepentingan (*agency theory*).

Sebagai pemegang peran ganda yaitu manajer dan pemegang saham, tentunya manajer tidak akan menginginkan perusahaan mengalami kesulitan bahkan kebangkrutan karena akan menyebabkan kerugian. Sebagai manajer, hal yang akan dialami adalah kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikannya. Hal yang dilakukan manajer untuk menurunkan resiko yang mungkin timbul adalah dengan menurunkan tingkat hutang yang ada pada perusahaan. Hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, namun disisi lain apabila perusahaan tidak menaikkan tingkat hutang, yang berarti juga perusahaan hanya mengandalkan dana dari pemegang saham, maka perusahaan akan sulit untuk

berkembang dengan cepat dibandingkan perusahaan yang menggunakan dana dari kreditor.

Berikut ini rumus untuk menghitung struktur kepemilikan manajerial:

$$\text{INSD} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

**Rumus 2.3**  
**Kepemilikan**  
**Manajerial**

### 2.1.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan asset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih berkesempatan untuk menggunakan penggunaan hutang yang lebih banyak.

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang (Brigham & Joel F, 2011).

Struktur aktiva yang ada pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan (Suastawan, 2014).

Struktur aktiva dihitung dengan rumus:

$$\text{Struktur} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

**Rumus 2.4 Struktur Aktiva**

### 2.1.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun. Penjualan yang relatif stabil dan meningkat pada sebuah

perusahaan, memberikan kemudahan untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan aktivitas operasionalnya.

Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba (Suryani & Khafid, 2015) .

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya ditengah perekonomian secara keseluruhan dan disektor industrinya. Adapun pertumbuhan yang dimaksud disini ialah pertumbuhan yang timbul sebagai pencerminan produktivitas perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan perusahaan.

Penjualan yang tinggi akan meningkatkan perusahaan. Tingginya penjualan akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjang pertumbuhan perusahaan. Hal ini mendorong perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya lebih rendah. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

Secara sistematis pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus:

$$GS = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

**Rumus 2.5 Pertumbuhan Penjualan**

## 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel yang diuji	Hasil Penelitian
1	Mimbar Purwanti	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang	Y=Kebijakan Hutang X <sub>1</sub> =Likuiditas X <sub>2</sub> =Profitabilitas X <sub>3</sub> =Pertumbuhan Penjualan	Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
2	Ade Dwi Suryani dan Muhammad Khafid	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013	Y=Ukuran Perusahaan X <sub>1</sub> = <i>Free Cash Flow</i> X <sub>2</sub> =Kebijakan Deviden X <sub>3</sub> =Kebijakan Hutang X <sub>4</sub> = Pertumbuhan Perusahaan	Kebijakan Deviden yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

3	Rifaatul Indana	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur yang masuk Dalam Daftar Efek Syari'ah	Y=Kebijakan Utang X <sub>1</sub> =Kepemilikan Manajerial X <sub>2</sub> =Kepemilikan Institusional X <sub>3</sub> =Dividen X <sub>4</sub> =Struktur Aset	Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Ryan Condro Saputro & Willy Sri Yuliandhari	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang	Y=Kebijakan Utang X <sub>1</sub> =Struktur Aktiva X <sub>2</sub> =Profitabilitas X <sub>3</sub> =Kebijakan Dividen	Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.
5	Yezia Bernice, Yeterina Widi Nugrahanti & Linda Ariany Mahastanti	The Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership and Company Size Towards Debt Policy	Y=Debt Policy X <sub>1</sub> =Managerial Ownership X <sub>2</sub> =Institutional Ownership X <sub>3</sub> = Company Size	Managerial ownership did not affect the debt policy. Institutional ownershp had a positive impact on debt policy. Company size had a positive impact on debt policy.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kebijakan hutang mempunyai pengaruh pendisiplinan perilaku manajer.

Hutang akan mengurangi konflik agensi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengelolaan perusahaan yang semakin dipisahkan dari kepemilikan perusahaan merupakan salah satu ciri perekonomian modern.

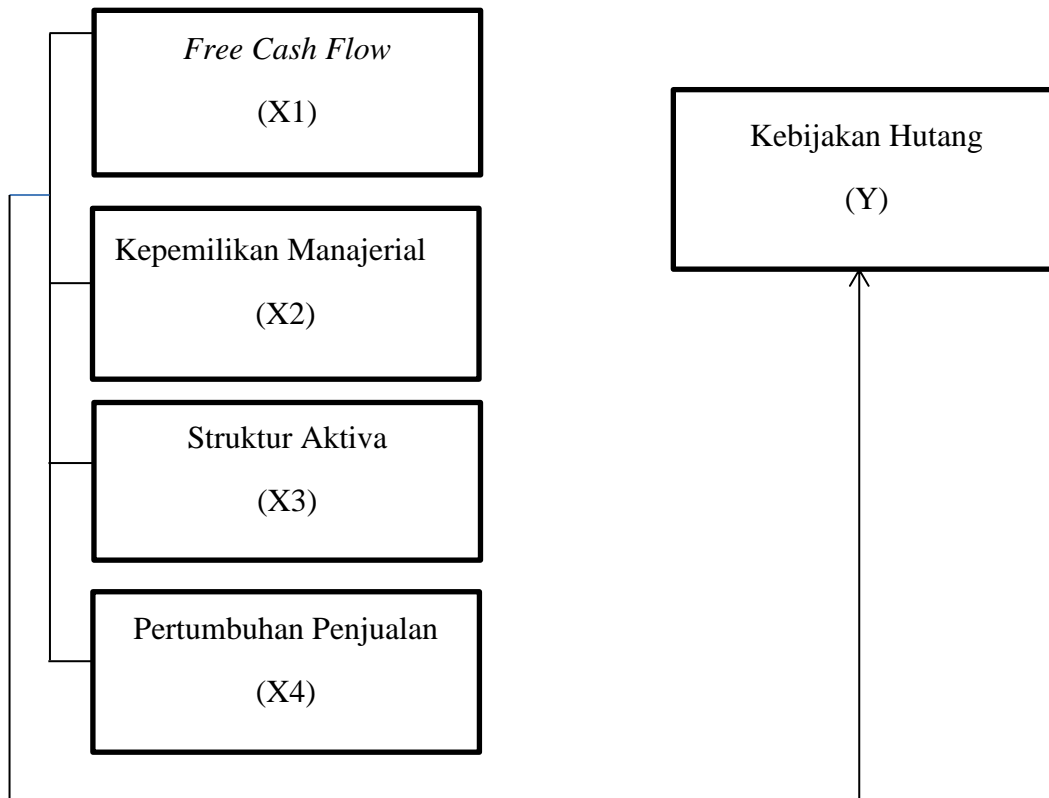
Kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan komisaris). Dengan kata lain, kepemilikan manajerial dimana manajer mempunyai saham perusahaan, atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.

Pertumbuhan penjualan menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun. Penjualan yang relatif stabil dan meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.



Berdasarkan uraian diatas, hubungan antara berbagai variabel yang menjadi obyek penelitian dapat digambarkan dengan model penelitian sebagai berikut:



#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan anggapan sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya (Jogiyanto, 2009:41). Berdasarkan dari landasan teori dan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka dugaan sementara dari penelitian ini adalah:

H1: Pengaruh yang signifikan antara *Free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- H2: Pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H3: Terdapat pengaruh signifikan antara Struktur Aktiva terhadap kebijakan
- H4: Pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H5: Pengaruh yang signifikan antara *Free cash flow*, Kepemilikan manajerial, Struktur aktiva, dan Pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian merupakan struktur penelitian untuk memperoleh bukti-bukti empiris dan menjawab pertanyaan penelitian. Dengan menyusun suatu desain penelitian, peneliti pada dasarnya membuat arahan tentang berbagai hal yang harus dilakukan dalam upaya untuk melakukan suatu penelitian ilmiah (Efferin, Hadi Darmadji, & Tan, 2012:48). Misi penelitian pada dasarnya untuk mengembangkan atau menyelidiki masalah. Didalam hal ini peneliti akan meneliti bagaimana pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependennya. Dalam penelitian ini variabel terikat atau dependen adalah kebijakan hutang, sedangkan variabel bebas atau independen adalah *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan.

#### **3.2 Operasional Variabel**

Operasional dibutuhkan sebagai acuan dalam penggunaan instrumen penelitian untuk pengolahan data selanjutnya. Pengertian operasional variabel penelitian ini yang meliputi:

##### **3.2.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena variabel bebas (Sugiyono, 2012:39). Di dalam penelitian ini variabel terikat adalah Kebijakan Hutang (Y) yang merupakan suatu ketentuan untuk mengidentifikasi semua pilihan yang mungkin untuk memecahkan

persoalan dan menilai pilihan-pilihan secara sistematis dan obyektif serta sasaran-sasaran yang menentukan besarnya nilai kebijakan hutang.

### 3.2.2 Kebijakan Hutang

Hutang merupakan kewajiban perusahaan untuk menyerahkan sejumlah uang barang atau jasa tertentu pada tanggal tertentu pula pada pihak lain. Hutang juga menjadi salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya.

Perusahaan memang dapat memperoleh dari setoran modal pemilik. Jika setoran modal pemilik cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan, maka perusahaan tidak membutuhkan tambahan dana dari luar.

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang (debt)}}{\text{Total Ekuitas (Total Equity)}}$$

### 3.1 Kebijakan Hutang

### 3.2.3 Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel tidak terikat adalah *free cash flow*, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan.

#### 3.2.3.1 Free Cash Flow

*Free Cash Flow* adalah kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan lagi untuk modal kerja atau investasi. Kas ini sering menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajemen perusahaan berasumsi bahwa *Free Cash Flow* harus digunakan untuk menambah investasi pada proyek-proyek yang

dianggap strategis sehingga mampu memberikan keuntungan pada perusahaan dalam jangka panjang (Suastawan, 2014).

$$FCF = \text{Arus Kas Operasional} - \text{Pengeluaran Modal}$$

**Rumus 3.1** *Free Cash Flow*

### 3.2.3.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan pemegang saham yang dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan saham manajerial ini sendiri merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan (Sheisarvian et al., 2015).

$$INSD = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

**Rumus 3.2**  
**Kepemilikan Manajerial**

### 3.2.3.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan asset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih berkesempatan untuk menggunakan penggunaan hutang yang lebih banyak.

Struktur aktiva yang ada pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan (Suastawan, 2014).

$$\text{Struktur} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

**Rumus 3.3 Struktur Aktiva**

### 3.2.3.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun. Penjualan yang relatif stabil dan meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan aktivitas operasionalnya.

Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba (Suryani & Khafid, 2015).

$$GS = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

**Rumus 3.4 Pertumbuhan Penjualan**

## 3.3 Populasi dan Sampel

### 3.3.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2012) populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) tahun 2014-2018 yang mempunyai laporan keuangan lengkap dan di publikasikan. Daftar nama perusahaan yang menjadi populasi penelitian sebagai berikut:

<b>No</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	CAMP	PT Campina Ice Cream industry Tbk
5	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
6	CINT	PT Chitose International Tbk
7	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
8	DLTA	Delta Djakarta Tbk
9	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
10	GGRM	Gudang Garam Tbk
11	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
12	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
17	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
18	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk
20	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
21	MBTO	Martina Berto Tbk
22	MERK	Merk Tbk
23	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
24	MRAT	Mustika Ratu Tbk
25	MYOR	Mayora Indah Tbk
26	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
27	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
28	PYFA	Pyridam Farma Tbk
29	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
30	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
31	SCPI	Merek Sharp Dohme Pharma Tbk
32	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
33	SKBM	Sekar Bumi Tbk
34	SKLT	Sekar Laut Tbk
35	STTP	Siantar Top Tbk
36	TCID	Mandom Indonesia Tbk
37	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

38	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
39	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
40	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

### 3.3.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2012) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang telah dimiliki oleh sebuah populasi.

Sampel dari penelitian ini adalah Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor industri dan barang konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Penentuan sampel penelitian ini ditetapkan dengan metode *Purposive Sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan sasaran penelitian. Misi penentuan sampel ini adalah untuk mengetahui bagaimana Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang.

Pertimbangan pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Kemudahan dalam memperoleh data yang berhubungan dengan penelitian.
2. Laporan keuangan lima tahun terakhir akan memberikan gambaran terbaru mengenai perkembangan *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Hutang sehingga dapat terlihat pertumbuhan dari masing-masing variabel tersebut.
3. Periode tersebut lebih relevan dengan keadaan atau situasi sekarang untuk dilakukan penelitian, sehingga hasil penelitian yang didapat lebih akurat.
4. Laporan Keuangan pada periode tersebut telah diaudit.



Berdasarkan pertimbangan diatas, maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut:

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk,PT
2	GGRM	Gudang Garam Tbk
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk,PT
4	KAEF	Kimia Farma (persero) Tbk
5	KICI	Kedaung Indah Can Tbk, PT
6	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk,PT
7	TSPC	Tempo scan Pasifik Tbk
8	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk,PT
9	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah:

#### 1. Studi Dokumentasi

Studi Dokumentasi yang dilakukan yaitu dengan melakukan penelusuran terhadap dokumen-dokumen yang mendukung penelitian.

#### 2. Studi Pustaka

Yaitu mempelajari buku-buku, jurnal ataupun referensi yang berkaitan dengan masalah penelitian.

### **3.5 Metode Analisis Data**

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Penyajian statistik deskriptif bertujuan agar dapat dilihat profil dari data penelitian tersebut dengan hubungan yang ada antar variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Hutang.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Yaitu analisis yang dilakukan untuk menilai apakah dalam sebuah model regresi linier Ordinary Least Square terdapat masalah asumsi klasik (Sujarweni, 2016).

##### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Menurut (Priyatno, 2012) uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak.

Nilai residu yang berdistribusi normal akan membentuk suatu kurva yang kalau digunakan akan berbentuk lonceng (*bell-shaped*).

Untuk mengujinya digunakan normal probability plot yang apabila grafik menunjukkan penyebaran data yang berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut (Priyatno, 2012:151) Multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antarvariabel independen.

Gejala multikolinearitas dapat diketahui melalui suatu uji yang dapat mendeteksi dan menguji apakah persamaan yang dibentuk terjadi gejala multikolinearitas. Salah satu cara dari beberapa cara untuk mendeteksi gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan atau melihat *Variance Inflation Factor* (VIF). Korelasi yang bebas multikolinearitas mempunyai nilai VIF kurang dari 10.

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut (Priyatno, 2012:172) autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode  $t$  dengan residual pada periode sebelumnya ( $t-1$ )

Uji ini bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan metode Durbin-Watson.

### 3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Priyatno, 2012:158) heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain.

Suatu model dikatakan mempunyai problem heteroskedastisitas itu berarti ada atau terdapat varian variabel dalam model yang tidak sama. Gejala ini dapat pula diartikan bahwa dalam model terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada pengamatan model regresi tersebut. Uji heteroskedastisitas diperlukan untuk menguji ada tidaknya gejala ini.

### 3.6 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini mempunyai perbedaan dalam hal jumlah variabel independen yang merupakan variabel penjelas jumlahnya lebih dari satu buah. Variabel penjelas yang lebih dari satu yang mempunyai: hubungan-pengaruh, dengan, dan terhadap variabel yang dijelaskan atau variabel dependen.

Analisis ini untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif (Priyatmo, 2017).

Persamaan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

**Rumus 3.2 Persamaan Regresi Berganda**

Dimana:

Y =Kebijakan Hutang

a =Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4$	=Koefisien variabel $x_1, x_2, x_3, x_4$
$x_1$	=Rasio <i>Free Cash Flow</i>
$x_2$	=Rasio Kepemilikan Manajerial
$x_3$	=Rasio Struktur Aktiva
$x_4$	=Rasio Pertumbuhan Penjualan

### 3.5.3 Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai ini merupakan ukuran ketetapan/kecocokan garis regresi yang diperoleh dari pendugaan data yang diobservasi atau diteliti. Nilai  $R^2$  dapat diinterpretasikan sebagai presentase nilai yang menjelaskan keragaman nilai Y, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.  $R^2$  dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\text{Sum of Square Regression}}{\text{Sum of Square Total}}$$

**Rumus 3.3 Koefisien Determinasi**

## 3.7 Uji Hipotesis

Untuk mengetahui seberapa besar hubungan variabel independen secara sama-sama (simultan) dengan variabel dependen digunakan uji anova atau F-test, sedangkan hubungan masing-masing variabel independen secara parsial (individu) diukur dengan menggunakan uji t-statistik.

### 3.7.1 Uji F atau Uji Simultan

Pengujian simultan bertujuan untuk mengetahui hubungan variabel independen secara bersama-sama dengan variabel dependen. Hipotesis uji F :  $H_0$

=  $b_1, b_2 = 0$ , variabel independen secara simultan tidak signifikan berhubungan dengan variabel dependen.  $H_a = b_1, b_2 \neq 0$ , variabel independen secara simultan berhubungan signifikan dengan variabel dependen.

Penarikan kesimpulan dilakukan dengan berdasarkan probabilitas, jika tingkat signifikansinya  $\alpha > 0,05$  maka semua variabel independen tidak berhubungan signifikan dengan perubahan variabel dependen. Jika tingkat signifikansinya  $\alpha < 0,05$  maka semua variabel independen berhubungan signifikan dengan perubahan nilai variabel dependen. Untuk menghitung nilai f dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{r^2}{1 - r^2} (n - 2)$$

#### Rumus 3.4 Uji F atau Uji Simultan

Keterangan:

F :Nilai f

$r^2$  :Koefisiendeterminasi

n :Banyaknya sampel

#### 3.7.2 Uji t atau Uji Parsial

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berhubungan signifikan dengan variabel dependen dilakukan uji t atau t-student. Uji t dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

#### Rumus 3.5 Uji T atau Uji Parsial

Hipotesis uji t :  $H_0 = b_1, b_2 = 0$ , masing-masing variabel dependen tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen.  $H_a = b_1, b_2 \neq 0$ , masing-masing variabel independen berhubungan signifikan dengan variabel dependen.

Dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 dan *degree of freedom* (dk) :  $n - k$ , maka diperoleh nilai t tabel. Langkah selanjutnya adalah membandingkan antara t tabel dengan t hitung. Apabila jika t hitung lebih kecil dari t tabel maka  $H_0$  diterima, artinya masing-masing variabel independen tidak berhubungan signifikan dengan perubahan nilai variabel dependen. Apabila t hitung lebih besar dari t tabel maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya masing-masing variabel independen berhubungan signifikan dengan perubahan nilai variabel independen.

Atau bila menggunakan perhitungan dengan software SPSS, maka pengambilan kesimpulannya dengan :

- Kalau nilai sig.  $< \alpha \rightarrow$  tolak  $H_0$ , artinya masing-masing variabel independen berhubungan signifikan dengan perubahan nilai variabel dependen.
- Kalau nilai sig.  $\geq \alpha \rightarrow H_0$  tidak ditolak, menerima  $H_0$  artinya masing-masing variabel independen tidak berhubungan signifikan dengan perubahan nilai variabel dependen.

### 3.8 Lokasi dan Jadwal Penelitian

Lokasi penelitian adalah di kantor IDX Cabang Batam yang beralamat di Jl. Engku Putri Batam Center, Batam.

Jadwal dan agenda aktivitas yang dilakukan selama proses penelitian terlampir pada skema berikut:

No	Aktivitas	2019					
		Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus
1	Studi Pustaka						
2	Perumusan Judul						
3	Pengajuan Proposal Skripsi						
4	Pengambilan Data						
5	Pengolahan Data						
6	Penyusunan Laporan Skripsi						
7	Pengujian Laporan Skripsi						
8	Penyerahan Skripsi						
9	Penerbitan Jurnal						
10	Penyelesaian Skripsi						