

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN,
FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, *SIZE*, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
YANG MASUK DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH
TAHUN 2007-2010**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**ANITASARI
08390100**

PEMBIMBING:

- 1. DR. MISNEN ARDIANSYAH, SE., M. Si**
- 2. M. KURNIA RAHMAN ABADI, SE., MM**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2012**

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan *institutional*, *free cash flow*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian terapan (*applied research*) berdasarkan tujuannya. Penelitian ini juga bersifat kuantitatif. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, diperoleh jumlah sampel sebanyak 32. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, yaitu kepemilikan manajerial (MOWN), dan kepemilikan *institutional* (INOWN). Jadi, semakin besar kepemilikan manajerial maupun *institutional*, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil, karena pihak manajemen ikut menanggung setiap tindakan yang dilakukannya sehingga menggunakan hutang yang lebih kecil, sedangkan pihak *institutional* yang merupakan *monitoring agent* juga dapat memainkan peranan secara aktif dalam melindungi investasi yang telah ditanamkan, sehingga pengawasan terhadap tindakan manajer juga akan lebih optimal. Jadi, kepemilikan manajerial dan *institutional* akan mengurangi peran hutang sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan. Sedangkan *free cash flow*, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*), dan risiko bisnis tidak terbukti signifikansinya.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan *Institutional*, *Free cash flow*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Kebijakan Hutang.



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Anitasari
Lamp:

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

والسلامة
والصلاة والسلام
على سيدنا محمد
والآله الطيبين
الطاهرين

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Anitasari
NIM : 08390100
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Size*, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2007-2010**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

والسلامة
والصلاة والسلام
على سيدنا محمد
والآله الطيبين
الطاهرين

Yogyakarta, 20 Sya'ban 1433 H
10 Juli 2012 M

Pembimbing I

Dr. Misnug Ardiansyah, S.E., M.Si
NIP. 19710929 200003 1 001



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Anitasari

Lamp :

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Anitasari
NIM : 08390100
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Size*, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2007-2010**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

وَالسَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللَّهِ وَبَرَكَاتُهُ

Yogyakarta, 20 Sya'ban 1433 H
10 Juli 2012 M

Pembimbing I

M. Kurnia Rahman Abadi, S.E., M.M.
NIP. 19780503/200604 1 002

SURAT PERNYATAAN

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ
وَالشَّكْرُ لِلّٰهِ وَالْحَمْدُ لِلّٰهِ

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anitasari
NIM : 08390100
Jurusan-Prodi : Muamalah–Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, *SIZE*, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2007-2010” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ
وَالشَّكْرُ لِلّٰهِ وَالْحَمْدُ لِلّٰهِ

Yogyakarta, 20 Sya'ban 1433 H
10 Juli 2012 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam



Drs. Slamet Khilmi, M.SI.
NIP. 19631014 199203 1 002

Penyusun



Anitasari
NIM. 08390100



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-07/RO

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.009/261/2012

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

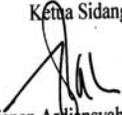
ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, *SIZE*, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2007-2010

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Anitasari
NIM : 08390100
Telah dimunaqsyahkan pada : Selasa, 17 Juli 2012
Nilai : A-
dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQSYAH :

Ketua Sidang


Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si
NIP. 19710929 200003 1 001

Penguji I

Penguji II


Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si
NIP. 19661119 199203 1 002


H.M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag
NIP. 19631014 199203 1 002

Yogyakarta, 23 Juli 2012

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syari'ah dan Hukum




M. Nurhadi, M.A., M. Phil., Ph.D
NIP. 1941207 199503 1 002

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan pernah mengubah nasib suatu kaum, kecuali mereka berusaha sungguh-sungguh mengubah sebab-sebab kemunduran dirinya sendiri” (QS. Ar-Ra’d[13]: 11)

”Sesuatu mungkin mendatangi mereka yang mau menunggu, namun hanya didapatkan oleh mereka yang bersemangat mengejarnya ” (Abraham Lincoln)

**Never put off until tomorrow
What you can do today,,**

*Allah SWT memberikan ujian yang sepaket sama solusinya,,
Sooo,,,jangan pernah menyerah, tetap berusaha, berdo'a, dan tetap
semangaaatttt !!! ^^*

HALAMAN PERSEMBAHAN

Sebagai rasa syukur dan terima kasihku yang tulus, karya kecil ini kupersembahkan untuk :

- ⊗ ALLAH SWT. Tanpa campur tangan-Nya, karya kecil ini tidak akan berhasil.
- ⊗ Orang yang paling berjasa dalam hidupku, Bapak Sudiro dan Ibu Wagiyem tercinta yang selama ini telah mendidik, memberikan kasih dan sayangnya, serta selalu setia memberikan doa tanpa mengenal lelah... semangat dan dukungannya dalam setiap langkah yang aku tempuh...
- ⊗ Yang tersayang, adikku "Dekti dan Cahyo" yang selalu memberikan semangat dan selalu mendoakan yang terbaik...
- ⊗ Motivatorku, Riza Nur Arfani terimakasih atas perhatian, kasih sayang, dan doa serta semangat yang tak pernah lelah...
- ⊗ Sahabat-sahabatku KUI '08, sukses buat semuanya... ^^
- ⊗ Almamaterku... UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah SWT, penyusun penatkan kehadiran-Nya yang telah memberikan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, *SIZE*, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM DAFTAR EFEK SYARI’AH TAHUN 2007-2010**”, yang merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana dalam ilmu Ekonomi Islam, Fakultas Syari’ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Sholawat dan salam semoga senantiasa terlimpahkan kepada junjungan kita Baginda Rasulullah Muhammad SAW, pembawa kebenaran dan petunjuk, berkat beliaulah kita dapat menikmati kehidupan yang penuh cahaya keselamatan. Semoga kita termasuk orang-orang yang mendapatkan syafa’atnya kelak, amin. Atas izin Allah SWT dan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu dalam kesempatan ini penyusun mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Musa Asy’arie, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
2. Noorhaidi, M.A, M. Phil., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari’ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;

3. Drs. Slamet Khilmi, M. SI selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
4. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si., selaku pembimbing I dan M. Kurnia Rahman Abadi, SE, MM., selaku pembimbing II yang penuh kesabaran memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini;
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Syari'ah dan Hukum jurusan Keuangan Islam, yang telah memberikan ilmu pengetahuan setulus hati selama masa kuliah;
6. Seluruh staf dan karyawan khususnya di bagian Tata Usaha Prodi Keuangan Islam dan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
7. Orang tuaku tercinta, Bapak Sudiro dan Mamak Wagiyem yang selalu memberikan motivasi dan mendoakan siang dan malam dalam menyelesaikan skripsi ini;
8. Adik-adikku Bektu Fatmaputri dan Cahyo Trihandoko, serta keluarga besarku, terima kasih atas doa dan kasih sayangnya;
9. Riza Nur Arfani yang menjadi motivatorku, terimakasih atas motivasi, doa, dan dukungan yang tak pernah lelah;
10. Sahabat-sahabatku di KUI (Ulis, Iffa, Asyiq, Izra, Ika, Bintar, serta teman-teman KUI angkatan 2008) yang mewarnai perjalanan penyusun selama masa kuliah, terima kasih untuk semua kenangannya teman-teman;
11. Warga kos "Arady", Ria, Wahyu, Erlinda, Arum, yang sering saya sambangi ketika kuliah dan proses skripsi ini untuk sekedar istirahat, terima kasih banyak kalian semua memotivasi saya;

12. Serta seluruh pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi, yang selalu mengingatkan penyusun disaat lupa dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penyusun hanya dapat mendoakan, semoga Allah membalas kebaikan mereka semua selama ini. Harapannya karya ini berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya kemajuan Ekonomi Islam. *Amin Ya Robbal 'Alamin.*

Yogyakarta, 20 Sya'ban 1433 H
10 Juli 2012 M

Anitasari
08390100

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Śā'	Ś	es titik atas
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥā'	Ḥ	ha titik di bawah
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Żal	Ż	zet titik di atas
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Şād	Ş	es titik di bawah
ض	Ḍād	Ḍ	de titik di bawah
ط	Ṭā'	Ṭ	te titik di bawah

ظ	Zā'	Z	zet titik di bawah
ع	'Ain	...'	koma terbalik (di atas)
غ	Gayn	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Waw	W	We
ه	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	...'	Apostrof
ي	Yā	Y	Ye

B. Konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap:

متعقدين	ditulis	muta'qqidīn
عدّة	ditulis	'iddah

C. Tā' marbutah di akhir kata.

1. Bila dimatikan, ditulis h:

هبة	ditulis	Hibah
جزية	ditulis	jizyah

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila dihidupkan karena berangkaian dengan kata lain, ditulis t:

نحمة الله	ditulis	ni'matullāh
زكاة الفطر	ditulis	zakātul-fitri

D. Vokal Pendek

ضَرَبَ	Fathah	ditulis	a
فَهِمَ	Kasrah	ditulis	daraba
كُتِبَ	Dammah	ditulis	i
		ditulis	fahima
		ditulis	u
		ditulis	kutiba

E. Vokal Panjang

1	fathah + alif جاهلية	Ditulis	â
2	fathah + alifmaqṣūr يسعي	Ditulis	jāhiliyyah
3	kasrah + yamati مجيد	Ditulis	ā
4	dammah + waumati فروض	Ditulis	yas'ā
		Ditulis	ī
		Ditulis	majīd
		Ditulis	ū
		Ditulis	furūd

F. Vokal Rangkap:

1	fathah + yāmati بينكم	Ditulis	ai
2	fathah + waumati قول	Ditulis	bainakum
		Ditulis	au
		Ditulis	qaul

G. Vokal-vokal pendek yang berurutan dalam satu kata, dipisahkan dengan apostrof.

الانتم	Ditulis	a'antum
اعدت	Ditulis	u'iddat
لئن شكرتم	Ditulis	la'insyakartum

H. Kata Sandang Alif + Lām

1. Bila diikuti huruf qamariyah ditulis al-

القرآن	Ditulis	Al-Qur'ān
القياس	Ditulis	Al-Qiyās

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah, ditulis dengan menggandengkan huruf syamsiyyah yang mengikutinya serta menghilangkan huruf l-nya

الشمس	Ditulis	Asy-Syams
السماء	Ditulis	As-Samā'

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوي ألفروض	ditulis	Zāwi al-Furūd
اهل السنة	ditulis	Ahl as-Sunnah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN	v
PENGESAHAN SKRIPSI.....	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Sistematika Pembahasan	9
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS...	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Pengertian Hutang.....	10
2. Kebijakan Hutang.....	11
3. Kepemilikan Manajerial.....	12

4. Kepemilikan <i>Institutional</i>	13
5. <i>Free cash flow</i>	14
6. Profitabilitas	14
7. Ukuran Perusahaan.....	15
8. Risiko Bisnis	15
9. Teori Kebijakan Hutang.....	18
a. Teori Struktur Modal	18
b. <i>Trade off Theory</i>	20
c. <i>Pecking Order Theory</i>	21
d. <i>Asymmetric Information</i> dan Teori Keagenan	22
10. Mekanisme Pengawasan dalam mengurangi Masalah Keagenan	26
11. Pasar Modal Syari'ah	28
12. Daftar Efek Syari'ah	29
13. Etika Bisnis	31
14. Kepemilikan dalam Islam	33
15. Hutang dalam perspektif Islam	37
B. Telaah Pustaka	40
C. Pengembangan Hipotesis	43
BAB III METODE PENELITIAN.....	56
A. Jenis dan Sifat Penelitian	56
B. Populasi dan Sampel	56
C. Teknik Pengumpulan Data.....	59
D. Definisi Operasional Variabel.....	60

1. Variabel Dependen.....	60
2. Variabel Independen	61
E. Teknik Analisis Data.....	63
1. Statistik Deskriptif	64
2. Uji Asumsi Klasik.....	64
3. Analisis Regresi Linear	67
4. Uji Hipotesis	69
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	72
A. Analisis Deskriptif	72
B. Uji Asumsi Klasik.....	74
1. Uji Normalitas.....	74
2. Uji Multikolinearitas	76
3. Uji Autokorelasi.....	78
4. Uji Heteroskedastisitas.....	79
C. Metode Analisis Data.....	81
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	81
2. Uji Hipotesis	83
a. Uji Koefisien Determinasi.....	83
b. Uji F	84
c. Uji t	85
D. Analisis dan Interpretasi Hasil Penelitian	88
1. Pengaruh MOWN terhadap Kebijakan hutang	89
2. Pengaruh INOWN terhadap Kebijakan hutang.....	91
3. Pengaruh <i>free cash flow</i> terhadap kebijakan hutang	92

4. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang	94
5. Pengaruh <i>size</i> terhadap kebijakan hutang	95
6. Pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang	97
BAB V PENUTUP.....	99
A. Kesimpulan	99
B. Saran.....	100
DAFTAR PUSTAKA	102
LAMPIRAN.....	106

DAFTAR TABEL

3.1 Tabel Penentuan Sampel	58
3.2 Tabel Daftar Perusahaan yang menjadi Obyek Penelitian	59
4.1 Tabel Deskriptif statistik	73
4.2 Tabel Hasil Uji Normalitas	75
4.3 Tabel Hasil Uji Multikolinearitas	77
4.4 Tabel Hasil Uji Autokorelasi	79
4.5 Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas	80
4.6 Tabel Hasil Uji Analisis Regresi	82
4.7 Tabel Hasil Uji Determinasi	84
4.8 Tabel Hasil Uji F.....	85
4.9 Tabel Hasil Uji t.....	86

DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Hipotesis	55
------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Peranan dari manajer keuangan telah berubah selama kurun waktu belakangan ini. Hal ini disebabkan karena perkembangan yang pesat dalam bidang ekonomi dan bisnis. Perusahaan-perusahaan telah berkembang menjadi semakin besar dan kompleks.¹ Dengan semakin berkembangnya dunia usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini, maka semakin luas pula ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan.

Suatu perusahaan memiliki tujuan tertentu yang telah ditetapkan. Manajer keuangan melakukan tugas atau fungsi dalam rangka membantu pencapaian tujuan perusahaan tersebut. Tujuan suatu perusahaan adalah maksimalisasi profit dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.² Sangat mudah untuk menjelaskan bahwa tujuan pokok yang ingin dicapai manajer keuangan adalah memaksimalkan profit. Akan tetapi perlu disadari bahwa tujuan ini banyak mengandung kelemahan, seperti pandangan jangka pendek terhadap laba, kurang memperhatikan unsur waktu dan risiko yang berkaitan dengan setiap alternatif keputusan. Dengan adanya kelemahan tersebut, maka seharusnya tujuan utama yang harus dicapai oleh manajer keuangan adalah bukan memaksimalkan profit melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan.

¹ Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan*, Edisi 4. cet ke-1 (Yogyakarta:BPFE-YOGYAKARTA, 2002), hlm. 3.

² *Ibid.*, hlm. 5

Perusahaan bisa dipandang sebagai serangkaian kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham.³ Manajer dikontrak oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan agar perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas yang bisa meningkatkan nilai perusahaan, yang demikian dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan adalah bagaimana perusahaan memperoleh modal untuk memenuhi kebutuhan investasinya. Modal atau *capital* merupakan satu elemen penting dalam perusahaan, disamping sumber daya manusia, mesin, material dan sebagainya. Suatu usaha selalu membutuhkan modal dan akan tetap dibutuhkan jika perusahaan bermaksud melakukan ekspansi. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang diperlukan untuk membiayai usahanya. Kebutuhan dana bisa dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda, tetapi pada dasarnya modal dapat diklasifikasikan dalam dua tipe, yaitu ekuitas dan hutang. Bauran relatif keduanya (ekuitas dan hutang) dalam struktur pendanaan jangka panjang suatu perusahaan disebut sebagai struktur modal perusahaan. Struktur modal ditunjukkan oleh perimbangan pembelanjaan jangka panjang yang permanen, yaitu perimbangan antara hutang jangka panjang dan saham preferen dengan modal sendiri di luar hutang jangka pendek. Modal sendiri termasuk modal saham biasa, *capital surplus* dan laba ditahan.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui kebijakan pendanaan, investasi dan dividen

³ Imanda Firmantyas Putri dan Mohammad Nasir, “ Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan,” *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, (Agustus:2006), hlm. 2.

yang tercermin dalam harga pasar modal. Semakin tinggi harga saham di pasar berarti kesejahteraan pemilik meningkat.⁴ Dalam suatu perusahaan, seorang manajer diberi kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Manajer yang diangkat oleh pemegang saham diharapkan bertindak sesuai keinginan dan kepentingan pemegang saham yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Namun seringkali keputusan yang diambil manajer cenderung untuk melindungi dan memenuhi kepentingannya terlebih dahulu dari pada memenuhi kepentingan pemilik atau pemegang saham. Adanya pelimpahan tugas dan perbedaan kepentingan inilah yang dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajer dan pemegang saham yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Hutang merupakan mekanisme penting untuk mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Dengan adanya hutang, perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya dan hal ini mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer.

Saham yang dijual perusahaan dapat dimiliki oleh pihak manajemen ataupun di luar manajemen. Kepemilikan manajerial merupakan persentase

⁴ Erni Masdupi, "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 20, No.1 (Januari,2008), hlm. 58.

kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Kepemilikan manajerial akan dapat mensejajarkan kepentingan 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 hutang. Kepemilikan *institutional* merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor-investor *institutional* seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan-perusahaan lain. Dengan peningkatan mekanisme pengawasan dalam perusahaan yaitu dengan mengaktifkan *monitoring* melalui investor-investor *institutional* dapat mengurangi *agency cost*. Kepemilikan *institutional* memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi, selain itu juga memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi dalam perusahaan.

Free cash flow atau aliran kas bebas merupakan kelebihan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap. Kas tersebut biasanya akan menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. *Free cash flow* yang besar akan mengarah kepada perilaku manajer yang salah dan keputusan yang buruk yang bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dengan adanya hutang maka dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer.

Return on asset menunjukkan ukuran profitabilitas suatu perusahaan. Pertimbangan memasukkan variabel ini karena profitabilitas perusahaan

memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas operasional perusahaan dalam mengelola asset untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi akan mengurangi keinginan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang berasal dari hutang.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan akhir tahun. Pertimbangan penggunaan ukuran aktiva sebagai variabel independen dalam penelitian ini karena ukuran perusahaan dapat dijadikan proksi ketidakpastian. Perusahaan yang besar umumnya dapat mengakses pasar modal dengan lebih mudah, karena kemudahan tersebut, maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Perusahaan juga akan lebih mudah mendapatkan dana baik melalui saham maupun hutang.

Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang.

Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut, maka penulis ingin menguji dan membuktikan kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Size*, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2007-2010”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas, maka pokok permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010?
2. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan *institutional* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010?
3. Bagaimanakah pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010?
4. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010?
5. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010?
6. Bagaimanakah pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk:

- a. Menjelaskan dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.

- b. Menjelaskan dan menganalisis pengaruh kepemilikan *institutional* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.
- c. Menjelaskan dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.
- d. Menjelaskan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.
- e. Menjelaskan dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.
- f. Menjelaskan dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010.

2. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi mengenai struktur kepemilikan, aliran kas bebas (*free cash flow*), profitabilitas, ukuran perusahaan (*size*) dan risiko bisnis yaitu :

a. Bagi Peneliti

Peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung akan menerima manfaat untuk membandingkan secara nyata antara teori yang

telah didapat selama masa perkuliahan dengan keadaan nyata yang terjadi dalam suatu perusahaan, serta dapat menambah pengetahuan, khususnya informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan. Penelitian ini merupakan kesempatan yang baik untuk menerapkan disiplin ilmu yang telah diperoleh selama mengikuti kuliah.

b. Bagi Universitas

Penelitian ini dapat dijadikan perbandingan bagi mahasiswa lain yang melakukan penelitian dengan permasalahan utama dan sebagai sumbangan pikiran dari penulisan guna menambah dan melengkapi koleksi bacaan ilmiah pada perpustakaan Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

c. Bagi Investor atau Bagi Para Pengambil Keputusan

Memperoleh informasi yang lebih baik untuk menilai potensi suatu perusahaan, yang dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.

d. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan agar perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta dapat menetapkan arah strategi pencapaian tujuan perusahaan untuk memperoleh hasil yang diharapkan, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

D. Sistematika Pembahasan

Skripsi ini terdiri dari tiga bagian, yaitu bagian awal, isi, dan akhir. Bagian awal skripsi berisi halaman judul, abstrak, surat persetujuan skripsi, pengesahan, pedoman literasi Arab-Latin, motto, persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel dan daftar gambar. Selanjutnya bagian isi terdiri dari pendahuluan, pembahasan dan penutup, serta daftar pustaka.

Bab *pertama* merupakan pendahuluan sebagaimana kerangka berfikir dari penulisan penelitian ini, yang mencakup latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab *kedua* merupakan landasan teori yang berisi telaah pustaka yang membahas mengenai teori-teori yang mendukung penelitian terdahulu, kerangka teoritik, dan hipotesis.

Bab *ketiga* berisi tentang metode penelitian yang membahas mengenai jenis dan sifat penelitian, data dan sumber data, teknik pengambilan sampel, periode pengamatan, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, serta teknik analisis data.

Bab *keempat* menjelaskan tentang analisa data dan pembahasan yang berisi mengenai pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, hasil penelitian, serta pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab *kelima* merupakan penutup yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran, dan dilengkapi dengan daftar pustaka. Selanjutnya untuk bagian akhir skripsi memuat lampiran-lampiran yang berkaitan dengan penulisan skripsi dan lampiran riwayat hidup penulis skripsi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh struktur kepemilikan, *free cash flow*, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*), dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2007-2010. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil uji F dengan nilai probabilitas = $0.000 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang berarti bahwa secara simultan struktur kepemilikan, *free cash flow*, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*), dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
2. Struktur kepemilikan, *free cash flow*, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*), dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang sebesar 66.3% sedangkan sisanya ($100\% - 66.3\% = 33.7\%$) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model analisis regresi ini.
3. Variabel kepemilikan manajerial (MOWN) yang dirumuskan dalam H_{a1} dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Variabel kepemilikan *institutional* (IOWN) yang dirumuskan dalam H_{a2} dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan *institutional* (IOWN) berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Variabel *free cash flow* (FCF) yang dirumuskan dalam H_{a3} dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
6. Variabel profitabilitas (ROA) yang dirumuskan dalam H_{a4} dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7. Variabel ukuran perusahaan (*size*) yang dirumuskan dalam H_{a5} dalam penelitian ini ditolak, akan tetapi berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah yang negatif .
8. Variabel risiko bisnis yang dirumuskan dalam H_{a6} dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

B. Saran

Beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya diantaranya:

1. Penelitian yang akan datang diharapkan agar periode pengambilan sampel dilakukan lebih lama dan pengamatan pada perusahaan jenis industri atau karakteristik perusahaan bisa lebih menyeluruh daripada pengamatan yang diambil dalam penelitian ini, sehingga jumlah sampel yang diperoleh akan

lebih banyak, dan jenis industri bisa mewakili seluruh aspek-aspek perusahaan yang ada, seperti perusahaan keuangan dan non-keuangan.

2. Dengan kemampuan prediksi sebesar 66.3% mengindikasikan bahwa keenam variabel independen (kepemilikan saham manajemen, kepemilikan saham *institutional*, *free cash flow*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis) mampu menjelaskan variabel kebijakan hutang (DER) dengan kepastian sebesar 66.3%. Sehingga perlu menghubungkan faktor-faktor lain seperti dividen, struktur asset, dan tingkat pajak terhadap DER. Selain itu, variabel makro ekonomi juga perlu ditambahkan. Variabel makro ekonomi yang mungkin berpengaruh terhadap DER antara lain: tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing dan kondisi ekonomi lainnya.
3. Manambah penjabaran teori-teori yang mendukung penjelasan variabel-variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Buku Cetak

- Afandi, Muh.Yazid. 2009. *Fiqh Muamalah dan Implementasinya dalam Lembaga Keuangan Islam*. Yogyakarta: Logung Pustaka
- Alma, Buchari dan Dhono Juni Priansa. 2009. *Manajemen Bisnis Syari'ah*. Bandung: Alfabeta
- Al Mushlih, Abdullah dan Shalah As Sahwi. 2004. *Fiqh Ekonomi Keuangan Islam*. Alih bahasa Abu Bakar Basyir. Jakarta: Darul Haq.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.
- Gitosudarmo Indriyo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:BPFE-YOGYAKARTA.
- Hasan, Ali. 2009. *Manajemen Bisnis Syari'ah*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Horne, James Van dan John M. Wacowicz. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Heru Sutojo. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Indriantoro Nur, dan Bambang Supomo. 2009. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Kuncoro, Mudjarat. 2007. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Martono, dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Muhammad. 2007. *Bisnis Syari'ah Perspektif Muamalah dan Manajemen*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Nabahan, Faruq an. 2002. *Sistem Ekonomi Islam*. Alih bahasa Muhadi Zainuddin dan Bahauddin Noersalim. Yogyakarta: UII Press.
- Nurhayati, Sri dan Wasilah. 2011. *Akuntansi Syari'ah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Priyatno, Dwi. 2009. *Lima Jam Belajar Olah Data dengan SPSS 17*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Malang Press.

Jurnal, Skripsi dan Tesis

- Dewi, Made Pratiwi. 2011. "Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia." *Tesis* Universitas Udayana Denpasar.
- Diana, Devi Nurvida Avri, dan Gugus Irianto. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan *Institutional*, Sebaran Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan ditinjau dari Teori Keagenan." *Emisi*, Volume. 1, No. 1, April 2008.
- Djabid, Abdullah W. "Kebijakan Dividend dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang: Sebuah Perspektif *Agency Theory*." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13, No. 2, Mei 2009

- Endang Susilawati, Anastasia. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan kepemilikan institusional kebijakan hutang perusahaan: Sebuah perspektif *agency theory*." *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*. . Volume 3, Nomor 2, Juni 2007.
- Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 11, No. 3, Desember 2009.
- Masdupi, Erni. "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Volume 20, No.1, Januari 2008.
- Mega Mulianti, Fitri. " Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004-2007." *Tesis Universitas Diponegoro*.
- Murtanti, Reni. 2005. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index." *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*.
- Nurfauziah, D.Agus Harjito dan Hertya Dwi Ameliawati, "Hubungan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi dan Kebijakan hutang dalam Perspektif Masalah Agensi di Indonesia." *VENTURA*, Vol. 10 No.1, April 2007.
- Pawestri, Pramudita. 2010. "Analisis Pengaruh free Cash Flow dan Manajerial Ownership terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif pada Agency Theory." *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.
- Putera, Bayu Septadona. 2006. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Rasio Pertumbuhan dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Pendanaan (Perbandingan pada Perusahaan PMA dan PMDN yang listed di BEI Periode 2002-2004)." *Tesis Universitas Diponegoro*.

Putri, Imanda Firmantyas dan Mohammad Nasir. “ Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan,” *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Agustus 2006.

Seeftianee dan Ratih Handayani,” Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume.13 No 1, April 2011..

Steven dan Lina. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, volume 13, No. 3, Desember 2011.

Susanto, Yulius Kurnia. “Kepemilikan saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Set Peluang Investasi, dan Kebijakan Hutang.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 3, Desember 2011.

Yeniatie dan Nicken Destriana. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.12, No.1 April 2010.

Website

<http://id.shvoong.com/writing-and-speaking/2159903-pengertian-aktiva-dan-hutang/>, akses 22 Maret 2012.

<http://www.bapepam.go.id/syariah/daftarefeksyariah/index.html>, akses 24 Mei 2012

<http://www.scribd.com/doc/12007948/skripsi-faktor-yang-mempengaruhi-struktur-modal-perusahaan-manufaktur-di-Indonesia> , akses 25 Mei 2012

<http://fiqh-pangeran377.blogspot.com>, akses 21 Juli 2012.

<http://mujahidinimeis.wordpress.com/.../pandangan-fiqh>, akses 21 Juli 2012.

LAMPIRAN

LAMPIRAN I

TERJEMAHAN AYAT AL-QUR'AN DAN HADITS

Ayat dan Hadits	footnote	halaman	Arti/makna
Al Baqarah (2) 278-279	22	31	<p>278. <i>“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman”.</i></p> <p>279. <i>“Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”</i></p>
Al Maidah (5) 17	29	36	<p>17. <i>“... Dan kepunyaan Allahlah kerajaan langit dan bumi dan apa yang ada diantara keduanya; Dia menciptakan apa yang dikehendaki-Nya. dan Allah Maha Kuasa atas segala sesuatu.”</i></p>
Al-A'raf (7): 128	30	36	<p>128. <i>Musa berkata kepada kaumnya: "Mohonlah pertolongan kepada Allah dan bersabarlah; Sesungguhnya bumi (ini) kepunyaan Allah; dipusakakan-Nya kepada siapa yang dihendaki-Nya dari hamba-hamba-Nya. dan kesudahan yang baik adalah bagi orang-orang yang bertakwa."</i></p>
Al-Maidah (5): 2	34	39	<p>2. <i>“...dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. dan bertakwalah kamu kepada Allah, Sesungguhnya Allah Amat berat siksa-Nya.”</i></p>
Al-Baqarah(2):	37	40	<p>245. <i>siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman</i></p>

245			<p><i>yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), Maka Allah akan melipat gandakan pembayarannya kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan.</i></p>
<p>Hadits diriwayatkan oleh Abi Daud dari Qutaibah Ibn Sa'id dari al-Laits dari Uqail dari al-Zuhri dari Salim dari ayahnya. mad Ibn Al-Zibriqani dari Abi hayaan Al-Taymiy dari ayahnya dan Abu Hurairah RA. Lihat: Sulaiman Ibn Asy'ats Ibn Syadad Ibn Amr Al-Azdy Abu Daud Al-Aijistany, <i>Sunan Abu Daud</i>, Hadits ke-4248</p>	38	41	<p><i>“Dari Nabi SAW beliau bersabda bahwa orang muslim adalah saudara bagi muslim yang lain. Ia tidak mendzalimi dan tidak menjerumuskan muslim yang lain. Barang siapa dapat memenuhi kebutuhan saudaranya, maka sesungguhnya Allah SWT akan memenuhi hajatnya. Dan barang siapa melonggarkan kesulitan seorang muslim maka Allah SWT akan melonggarkan kesulitannya besok di hari kiamat. Dan barang siapa menutupi cela seorang muslim maka Allah SWT akan menutupi celanya besok pada hari kiamat”.</i></p>

LAMPIRAN II

DATA DER, MOWN, INOWN, ROA, DAN UKURAN PERUSAHAAN

KODE	TAHUN	DER	MOWN	INOWN	ROA	Total Asset
ULTJ	2007	0.6400	0.0572	0.4821	0.0222	1362829538
	2008	0.5300	0.2422	0.3732	0.1745	1740646379
	2009	0.4500	0.1473	0.4682	0.0353	1732701994
	2010	0.5400	0.1797	0.4662	0.0534	2006595762
DPNS	2007	0.3800	0.0190	0.6851	0.0088	156052451
	2008	0.3400	0.0512	0.6687	-0.0579	142627256
	2009	0.2600	0.0571	0.6839	0.0500	142551475
	2010	0.4000	0.0571	0.6703	0.0840	175682792
BTON	2007	0.3500	0.0958	0.6859	0.1890	46469199
	2008	0.2800	0.0958	0.7987	0.2953	70508814
	2009	0.0800	0.0958	0.7987	0.1345	69783877
	2010	0.2300	0.0958	0.7987	0.0934	89824014
JPRS	2007	0.2300	0.0220	0.8095	0.1546	268790167
	2008	0.4800	0.0220	0.8175	0.1231	399343736
	2009	0.3000	0.1553	0.6842	0.0054	353951009
	2010	0.3700	0.1553	0.6842	0.0692	411281598
LMSH	2007	1.1600	0.1409	0.4369	0.0946	62812399
	2008	0.6400	0.1410	0.4370	0.1490	61987805
	2009	0.8300	0.1412	0.4371	0.0330	72830915
	2010	0.6700	0.2558	0.3225	0.0940	78200046
PYFA	2007	0.4200	0.2308	0.5385	0.0183	95157347
	2008	0.4200	0.2308	0.5325	0.0234	98655309
	2009	0.3700	0.2308	0.5385	0.0378	99937383
	2010	0.3000	0.2308	0.5385	0.0417	100586999
TCID	2007	0.0800	0.0016	0.8009	0.1534	725197057
	2008	0.1200	0.0019	0.7924	0.1261	910789677
	2009	0.1300	0.0016	0.7879	0.1253	994620225
	2010	0.1000	0.0033	0.7863	0.1253	1047238440
RALS	2007	0.3500	0.0368	0.5755	0.1257	2917252000
	2008	0.2900	0.0368	0.5613	0.1431	3004059000
	2009	0.3000	0.0366	0.5588	0.1043	3209210000
	2010	0.3000	0.0366	0.5588	0.1018	3485982000

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

LAMPIRAN III PERHITUNGAN FREE CASH FLOW

KODE	TAHUN	LABA OPERASI/ EBIT	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	TARIF PAJAK	1-T	NOPAT (EBITx [1-T])
ULTJ	2006						
	2007	73741557	8710082	39103115	0.22	0.78	57315883.28
	2008	-67011996	35075393	268782137	0.13	0.87	-58267099.03
	2009	126949442	37998257	98278800	0.39	0.61	77866043.31
	2010	185417086	95584183	202923541	0.47	0.53	98079064.04
DPNS	2006						
	2007	-306124	1056881	1736566	0.61	0.39	-119815.7115
	2008	29340010	878503	11007288	0.08	0.92	26998353.75
	2009	7257856	3749554	9834167	0.38	0.62	4490593.354
	2010	8015611	13445772	17479340	0.77	0.23	1849698.675
BTON	2006						
	2007	11888141	3637693	12421353	0.29	0.71	8406603.417
	2008	24873124	9050905	29873967	0.30	0.70	17337322.6
	2009	16934088	3503489	12891646	0.27	0.73	12332007.63
	2010	11699701	2963269	11356670	0.26	0.74	8646925.734
JPRS	2006						
	2007	55499661	17593926	59160103	0.30	0.70	38994332.59
	2008	98351215	23790370	72947916	0.33	0.67	66276113.71
	2009	20305280	812959	2730337	0.30	0.70	14259374.27
	2010	38419485	10225220	38670801	0.26	0.74	28260717.24
LMSH	2006						
	2007	9528107	2970651	8912858	0.33	0.67	6352393.824
	2008	15827639	9237180	14054620	0.66	0.34	5425169.889
	2009	3821578	1489570	3890077	0.38	0.62	2358237.315
	2010	11450237	2965730	10316267	0.29	0.71	8158512.253
PYFA	2006						
	2007	4160455	880960	2624444	0.34	0.66	2763894.648
	2008	6157421	1337041	3645919	0.37	0.63	3899355.384
	2009	6828901	1657256	5430225	0.31	0.69	4744781.621
	2010	5657996	1438573	5637776	0.26	0.74	4214263.528
TCID	2006						
	2007	151586040	49529892	160762180	0.31	0.69	104883263.3
	2008	175319472	53665699	168519734	0.32	0.68	119488372.6
	2009	184916976	51539731	176151509	0.29	0.71	130812578.9
	2010	173865626	42080372	173525426	0.24	0.76	131702754.6
RALS	2006						
	2007	367519000	100839000	467648000	0.22	0.78	288270829.5
	2008	416603000	91426000	521173000	0.18	0.82	343521037
	2009	366545000	69360000	404123000	0.17	0.83	303634546.5
	2010	370830000	57075000	411827000	0.14	0.86	319436763.9

KODE	TH	KAS+ SETARA KAS	PIUTANG DAGANG	PERSEDIAAN	ASET TETAP	HUTANG DAGANG	MODAL KERJA OPERASI BERSIH
ULTJ	2006	75213787	122992639	147844571	790208402	55434426	290616571
	2007	39992003	161475274	291483008	765807423	96895206	396055079
	2008	162869889	150323375	284292916	766344567	234142592	363343588
	2009	214879968	175593832	383588600	808903387	219906161	554156239
	2010	383120307	190914744	357743682	941931553	238492625	693286108
DPNS	2006	24086948	42688598	25227795	15166551	16262698	75740643
	2007	30571349	40797776	29130546	15325058	21789279	78710392
	2008	10401851	30340994	36179379	13709495	12541559	64380665
	2009	29858859	16712950	25059233	11171935	2280680	69350362
	2010	43881553	16312318	33785236	10738026	14735869	79243238
BTON	2006	4584902	8484310	6478999	12755401	5966383	13581828
	2007	8219521	19825312	6222786	10754146	5450542	28817077
	2008	33817922	13093604	13122456	8785493	6925277	53108705
	2009	13514188	14473593	6971662	7094323	1969435	32990008
	2010	29281406	13634089	8277154	7088477	13049823	38142826
JPRS	2006	2500580	104247999	43902906	21896121	485665	150165820
	2007	4601227	108282906	91570937	19254077	38153086	166301984
	2008	116224303	141468935	111757259	18549162	101921915	267528582
	2009	1429771	127947069	78938647	19191932	73173559	135141928
	2010	12552313	93613470	116709942	17618852	92618713	130257012
LMSH	2006	1717561	12303341	14254343	11200351	4531518	23743727
	2007	3319174	12656292	28378295	10026387	11620665	32733096
	2008	2948837	13262242	28538526	9185182	3954221	40795384
	2009	2714437	16555049	25152295	24185810	6612860	37808921
	2010	1174514	17520758	30182118	23302199	11115091	37762299
PYFA	2006	348691	13017088	9135462	59094193	961311	21539930
	2007	2110402	16162910	12722206	59728079	5768684	25226834
	2008	1981380	19736312	17742240	56679611	2168365	37291567
	2009	3129563	17827275	24071005	54047385	2921825	42106018
	2010	3847794	20587473	21334312	52826676	1549728	44219851
TCID	2006	33531932	146425195	169764455	303086513	10626557	339095025
	2007	104859857	118195334	166415233	312970810	3202049	386268375
	2008	99238814	155723260	230155447	386987365	29993978	455123543
	2009	147152250	189494482	205355888	399856238	32220450	509782170
	2010	129104545	204499679	193132525	396755925	15315834	511420915
RALS	2006	552947000	14319000	353019000	603411000	402084000	518201000
	2007	693200000	19484000	498386000	684482000	522437000	688633000
	2008	841838000	13116000	475377000	888340000	501115000	829216000
	2009	655450000	2253000	640758000	944419000	568527000	729934000
	2010	796184000	2415000	729977000	1162065000	603190000	925386000

KODE	TAHUN	MODAL OPERASI/OPERA TING CAPITAL	INVESTASI BERSIH PADA MODAL OPERASI	FCF
ULTJ	2006	1080824973		
	2007	1161862502	81037529	-23721646
	2008	1129688155	-32174347	-26092752
	2009	1363059626	233371471	-155505428
	2010	1635217661	272158035	-174078971
DPNS	2006	90907194		
	2007	94035450	3128256	-3248072
	2008	78090160	-15945290	42943644
	2009	80522297	2432137	2058456
	2010	89981264	9458967	-7609268
BTON	2006	26337229		
	2007	39571223	13233994	-4827391
	2008	61894198	22322975	-4985652
	2009	40084331	-21809867	34141875
	2010	45231303	5146972	3499954
JPRS	2006	172061941		
	2007	185556061	13494120	25500212
	2008	286077744	100521683	-34245569
	2009	154333860	-131743884	146003259
	2010	147875864	-6457995	34718713
LMSH	2006	34944078		
	2007	42759483	7815405	-1463011
	2008	49980566	7221083	-1795913
	2009	61994731	12014165	-9655927
	2010	61064498	-930233	9088745
PYFA	2006	80634123		
	2007	84954913	4320790	-1556895
	2008	93971178	9016265	-5116910
	2009	96153403	2182225	2562557
	2010	97046527	893124	3321139
TCID	2006	642181538		
	2007	699239185	57057647	47825616
	2008	842110908	142871723	-23383350
	2009	909638408	67527501	63285078
	2010	908176840	-1461568	133164323
RALS	2006	1121612000		
	2007	1373115000	251503000	36767829
	2008	1717556000	344441000	-919963
	2009	1674353000	-43203000	346837546
	2010	2087451000	413098000	-93661236

LAMPIRAN IV

PERHITUNGAN RISIKO BISNIS

KODE	TH	NOPAT	MODAL (EKUITAS+HUTANG)	RISIKO BISNIS (NOPAT/MODAL)
ULTJ	2007	57315883.28	1362829538	0.0421
	2008	-58267099.03	1740646379	-0.0335
	2009	77866043.31	1732701994	0.0449
	2010	98079064.04	2006595762	0.0489
DPNS	2007	-119815.7115	156052451	-0.0008
	2008	26998353.75	142627256	0.1893
	2009	4490593.354	142551475	0.0315
	2010	1849698.675	175682792	0.0105
BTON	2007	8406603.417	46469199	0.1809
	2008	17337322.6	70508814	0.2459
	2009	12332007.63	69783877	0.1767
	2010	8646925.734	89824014	0.0963
JPRS	2007	38994332.59	268790167	0.1451
	2008	66276113.71	399343736	0.1660
	2009	14259374.27	353951009	0.0403
	2010	28260717.24	411281598	0.0687
LMSH	2007	6352393.824	62812399	0.1011
	2008	5425169.889	61987805	0.0875
	2009	2358237.315	72830915	0.0324
	2010	8158512.253	78200046	0.1043
PYFA	2007	2763894.648	95157347	0.0290
	2008	3899355.384	98655309	0.0395
	2009	4744781.621	99937383	0.0475
	2010	4214263.528	100586999	0.0419
TCID	2007	104883263.3	725197057	0.1446
	2008	119488372.6	910789677	0.1312
	2009	130812578.9	994620225	0.1315
	2010	131702754.6	1047238440	0.1258
RAL5	2007	288270829.5	2885596000	0.0999
	2008	343521037	3004059000	0.1144
	2009	303634546.5	3209210000	0.0946
	2010	319436763.9	3485982000	0.0916

LAMPIRAN V
HASIL OUTPUT SPSS 17

Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	32	.0800	1.1600	.385625	.2265440
MOWN	32	.0016	.2558	.103309	.0829684
INOWN	32	.3225	.8175	.618078	.1471009
FCF	32	-174078971	346837546	9944257.53	8.678E7
ROA	32	-.0579	.2953	.091612	.0687546
SIZE	32	46469199	3485982000	8.17E8	1.058E9
RISIKO	32	-.0335	.2459	.089675	.0630966
Valid N (listwise)	32				

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11808888
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.129
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		.731
Asymp. Sig. (2-tailed)		.658

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.728	.221			
	MOWN	-1.306	.484	-.478	.346	2.891
	INOWN	-1.868	.282	-1.213	.324	3.091
	FCF	-1.857E-10	.000	-.071	.924	1.083
	ROA	.186	.422	.057	.664	1.506
	SIZE	-1.134E-10	.000	-.529	.570	1.754
	RISIKO	.273	.523	.076	.512	1.954

a. Dependent Variable: DER

3. Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01621
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	16
Total Cases	32
Number of Runs	17
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

4. Uji Heteroskedastisitas

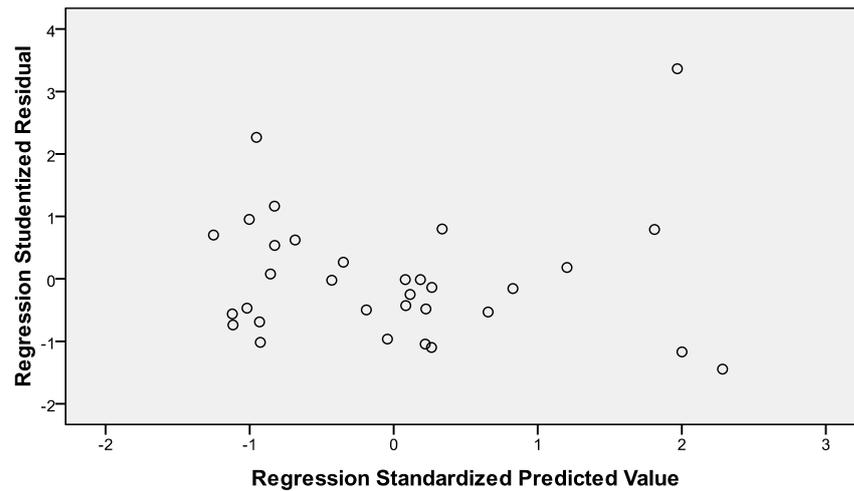
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.270	.132		2.041	.052
	MOWN	-.216	.289	-.223	-.749	.461
	INOWN	-.283	.169	-.516	-1.679	.106
	FCF	3.108E-11	.000	.033	.184	.856
	ROA	-.076	.252	-.065	-.302	.765
	SIZE	-3.396E-11	.000	-.446	-1.924	.066
	RISIKO	.520	.312	.407	1.663	.109

a. Dependent Variable: absUt

Scatterplot

Dependent Variable: DER



Uji Hipotesis

1. Uji Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.853 ^a	.728	.663

a. Predictors: (Constant), RISIKO, SIZE, FCF, ROA, MOWN, INOWN

b. Dependent Variable: DER

2. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.159	6	.193	11.168	.000 ^a
	Residual	.432	25	.017		
	Total	1.591	31			

a. Predictors: (Constant), RISIKO, SIZE, FCF, ROA, MOWN, INOWN

b. Dependent Variable: DER

3. Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.728	.221		7.802	.000
	MOWN	-1.306	.484	-.478	-2.698	.012
	INOWN	-1.868	.282	-1.213	-6.619	.000
	FCF	-1.857E-10	.000	-.071	-.656	.518
	ROA	.186	.422	.057	.442	.662
	SIZE	-1.134E-10	.000	-.529	-3.835	.001
	RISIKO	.273	.523	.076	.522	.606

a. Dependent Variable: DER

CURRICULUM VITAE

DATA DIRI

Nama Lengkap : Anitasari
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, tanggal, lahir : Bantul, 04 Agustus 1990
Agama : Islam
Alamat : Boto RT 70 Patalan Jetis Bantul Yogyakarta
Nama Ayah : Sudiro
Pekerjaan : Buruh
Nama Ibu : Wagiyem
Pekerjaan : Ibu Rumah Tangga
E-mail : anie_tha@ymail.com
Contact person : 089 604 160 580

PENDIDIKAN FORMAL

1996-2002 : SD N Boto, Boto Patalan Jetis Bantul Yogyakarta
2002-2005 : SMP N 3 Jetis, Jl Parangtritis km 14 Patalan Jetis Bantul Yk.
2005-2008 : Program Keahlian Administrasi Perkantoran SMK N 1 Bantul
Jl. Parangtritis km 11 Sabdodadi Bantul Yk.
2008-sekarang : S1 Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta