

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, STRUKTUR KEPEMILIKAN,
SIZE, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN
YANG MASUK DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*
PERIODE 2003-2008**



SKRIPSI

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

OLEH:

**REZA ZAHRA AZIZA
05390038**

PEMBIMBING

- 1. JOKO SETYONO, SE., M.Si.**
- 2. M. KURNIA RAHMAN ABADI, S.E., MM.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2010**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow* (FCF), struktur kepemilikan (MOWN dan IOWN), *firm size* (SIZE) dan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang perusahaan (DER). Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang berupa Data Laporan Keuangan Perusahaan, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan *IDX Statistics* yang diperoleh melalui Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia (BEI) Yogyakarta. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2003-2008. Alat uji yang digunakan adalah uji regresi linear berganda. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan agar dapat diperoleh sampel yang terwakili.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan adalah kepemilikan institusional (IOWN) dengan *sig. t* sebesar 0.033 (*sig. t* < 0.05). Berdasarkan hasil uji determinasi besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0.220, hal ini berarti 22% variasi kebijakan hutang perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Kata Kunci: *Free Cash Flow* (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), *Firm Size* (SIZE), Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Hutang Perusahaan (DER).

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Reza Zahra Aziza

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah Membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Reza Zahra Aziza
NIM : 05390038
Judul Skripsi : **Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Kepemilikan, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2003-2008**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Islam.

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

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 24 Rabiul Awal 1431 H
10 Maret 2010 M

Pembimbing I



Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 19730702 200212 1 003



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Reza Zahra Aziza

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb

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

Nama : Reza Zahra Aziza
NIM : 05390038
Judul Skripsi : **Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Kepemilikan, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2003-2008**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah 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 dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 24 Rabiul Awal 1430
10 Maret 2009

Pembimbing II

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

PENGESAHAN SKRIPSI
Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.00.9/ 013 /2010

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, STRUKTUR KEPEMILIKAN, *SIZE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN YANG MASUK DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2003-2008

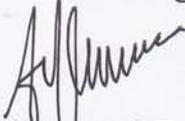
Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Reza Zahra Aziza
NIM : 05390038
Telah dimunaqasyahkan pada : 17 Maret 2010
Nilai munaqasyah : A/B

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang



Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 19730702 200212 1 003

Penguji I



Sunarsih, SE., M.Si
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II



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

Yogyakarta, 17 Maret 2010

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN



Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.

NIP. 19600417 1989031 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : Reza Zahra Aziza

NIM : 05390038

Jurusan-Prodi : Mu'amalah – Keuangan Islam

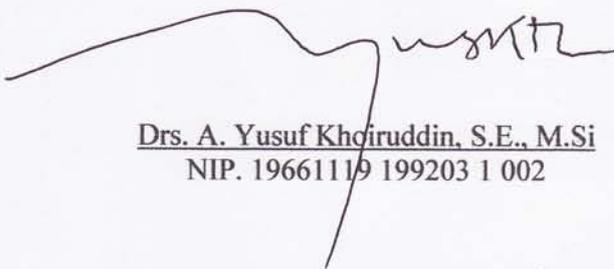
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Kepemilikan, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2003-2008**, adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Dan 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.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 24 Rabiul Awal 1431 H
10 Maret 2010 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam



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

Penyusun,



Reza Zahra Aziza
NIM. 05390038

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ku persembahkan untuk:

Ayah (Alm.) dan Ibu yang selalu memberikan dukungan terbesar dalam hidupku

Saudaraku tersayang, Kakak dan Adik serta Keluarga Besarku

Terima kasih untuk cinta kalian....

HALAMAN MOTTO

“Allah tidak akan membebani seseorang kecuali pada batas kemampuannya.”

(QS. Al-Baqarah: 286)

“Allah Meninggikan orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.”

(QS Al Mujadalah: 11)

“Janganlah malu mengatakan tidak tahu, bila tidak tahu dan pelajarilah apa yang tidak diketahui.”

(Ali bin Abi Thalib)

“Watak tak bisa dibentuk dengan cara mudah dan diam. Hanya dengan mengalami ujian dan penderitaan, jiwa akan dikuatkan, visi akan dijernihkan... dan sukses akan diraih.”

(Hellen Keller)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih dan Penyayang, penguasa semesta alam. Limpahan rahmat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita semua menuju arah kebenaran dan kebahagiaan.

Selama penyusunan skripsi ini banyak kendala yang telah dialami penyusun. Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Sudah selayaknya bagi penyusun untuk menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tak terkira kepada segenap pihak yang telah ikut terlibat dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, penyusun sampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si., selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
4. Bapak Joko Setyono, SE., M.Si., dan Bapak M. Kurnia Rahman Abadi, SE., MM., selaku pembimbing I dan II, yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Segenap Dosen Program Studi Keuangan Islam, semoga ilmu yang Engkau berikan bermanfaat bagi kami. Karyawan dan pegawai Tata Usaha (TU) Prodi Keuangan Islam, terima kasih atas pelayanan yang diberikan selama ini.

6. Bapak Muzaki Yusya (Alm.), skripsi eza udah selese Yah... Maaf eza telat 1 bulan buat nunjukin ke Ayah. Allahumaghfirlahu Warhamhu Wa'afih Wa'fuanhu, Amin. Ibu Na'imah tercinta yang sekarang berjuang sendirian mendukung kami, senantiasa mendoakan putra-putrinya di setiap waktu.
7. Kedua kakakku, Aa dan Li, juga saudara kembarku Ezi, kita semua berjuang bareng ya... Kalau udah lulus kita semua kerja, biar ga ngerepotin Ibu lagi... Semangat...! Dan seluruh keluarga besarku yang selalu menjadi motivator untuk tetap semangat dan terus maju.
8. Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI), Kopma UIN SUKA dan IKAPMAWI Yogyakarta, terima kasih atas pelajaran dan pengalaman berharga selama ini.
9. Teman-teman KKN ke-64 kelompok 9 Gayamharjo, pengalaman menakjubkan bersama kalian. Terimakasih untuk semangat yang terus kau limpahkan sampai akhir perjuangan ini. Kapan kita reuni lagi???
10. Seluruh teman dan sahabat KUI '05, khususnya KUI-1 (Ita, Yuli, Dwi.I, Dwi.N, Ina, Ema, Yuni, Nining, Niken, Atun, Diaz, Aca, Resti, Imah, Novi dan yang lainnya), terima kasih untuk persahabatan selama ini, Nani, Umi, Novi, Eris, Ujang, Lukman, dan yang lainnya. Teman-teman Kos Pak Komari, senyum dan diam kalian akan selalu tersimpan dihatiku. Sahabat-sahabat semua, mengenal kalian membuatku memahami banyak hal. Terima Kasih.

Yogyakarta, 8 Maret 2010

Penyusun

Reza zahra Aziza
05390038

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	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sad	s	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	d	de (dengan titik di bawah)
ط	ta	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	'el
م	mim	m	'em
ن	nun	n	'en
و	waw	w	w
ه	ha'	h	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah ditulis Rangkap

متعددة	ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	ditulis	'iddah

C. Ta' marbutah di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis *h*

حكمة	ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	ditulis	'illah

Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al', maka ditulis dengan *h*.

كرامة الاولياء	ditulis	<i>Karamah al-auliya'</i>
زكاة الفطر	ditulis	<i>Zakah al-fitri</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

َ	Fathah	ditulis	<i>a</i>
ِ	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
ُ	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	ditulis	<i>zukira</i>
يذهب	Dammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	ditulis	<i>a</i>
	جَاهِلِيَّة	ditulis	<i>jahiliyyah</i>
2	Fathah + ya' mati	ditulis	<i>a</i>
	تَنْسَى	ditulis	<i>tansa</i>
3	Kasrah + ya' mati	ditulis	<i>i</i>
	كَرِيم	ditulis	<i>karim</i>
4	Dammah + wawu mati	ditulis	<i>u</i>
	فُرُوض	ditulis	<i>furud</i>

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya mati	ditulis	<i>ai</i>
	بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2	Fathah + wawu mati	ditulis	<i>au</i>
	قَوْل	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata dipisahkan dengan apostrof

الانتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
اعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>lain syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

Bila diikuti huruf *Qamariyyah* dan huruf *Syamsiyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القران	ditulis	<i>al-Qur'an</i>
الشمس	ditulis	<i>al-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض	ditulis	<i>zawi al-furud</i>
اهل السنة	ditulis	<i>ahl al-sunnah</i>

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Abstrak	ii
Halaman Persetujuan.....	iii
Halaman Pengesahan.....	v
Halaman Pernyataan.....	vi
Halaman Persembahan	vii
Halaman Motto.....	viii
Kata Pengantar	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	xi
Daftar Isi.....	xiv
Daftar Tabel	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	7
D. Sistematika Pembahasan	8
BAB II LANDASAN TEORI	10
A. Teori Struktur Modal	10
B. <i>Pecking Order Theory</i>	11
C. <i>Agency Theory</i>	13
D. Mekanisme Pengawasan Dalam Mengurangi Konflik Keagenan.....	17
E. Landasan Syariah Mengenai Saham dan Investasi	19
1. Saham Syariah	19
2. Investasi Syariah	22
3. Prinsip-Prinsip Investasi Syariah	22
4. Kriteria Investasi Syariah	23
F. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang	25
1. <i>Free Cash Flow</i>	25
2. Kepemilikan Manajerial	28

3. Kepemilikan Institusional	30
4. <i>Firm Size</i>	32
5. Profitabilitas	34
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Jenis dan Sifat Penelitian	36
B. Sumber Data	36
C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	37
D. Definisi Operasional Variabel	38
E. Teknik Analisa Data	41
F. Pasar Modal Syariah	48
G. Indeks-Indeks di Bursa Efek Indonesia	52
H. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> Sebagai Indeks Saham Syariah.....	54
I. Profil Perusahaan yang Masuk JII.....	56
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	68
A. Analisis Deskriptif	68
B. Uji Asumsi Klasik	71
C. Uji Persamaan Regresi	79
1. Uji Determinasi	79
2. Uji Regresi Berganda	80
3. Pengujian Hipotesis dan Hasil Penelitian	81
4. Analisis dan Interpretasi Hasil Penelitian	85
BAB V PENUTUP	93
A. Kesimpulan.....	93
B. Keterbatasan Penelitian	94
C. Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	96
LAMPIRAN	
A. Data Mentah	
B. Hasil Olah Data Uji Statistik Regresi Berganda	
C. Hasil Perhitungan <i>Free Cash Flow</i> (FCF)	
D. Biografi Tokoh	
E. Daftar Riwayat Hidup	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. Aneka Tambang	57
Tabel 3.2 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. International Nickel Indonesia	59
Tabel 3.3 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. Kalbe Farma.....	60
Tabel 3.4 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. United Tractor.....	62
Tabel 3.5 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. Telekomunikasi Indonesia	53
Tabel 3.6 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. Unilever Indonesia	55
Tabel 3.7 Data Kebijakan Hutang (DER), Free Cash Flow (FCF), Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) PT. Tambang Batubara Bukit Asam	66
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan	68
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif	69
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	72
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	74

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	75
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas	77
Tabel 4.7 Hasil Uji Linearitas	78
Tabel 4.8 Hasil Uji Determinasi	79
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik t	81
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F	81

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana ini bisa bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang harus diambil oleh manajer mengenai proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan hutang maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Resiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya tingkat laba yang ditargetkan perusahaan. Dan sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak, karena sebagian ahli berpendapat bahwa penggunaan modal yang berlebihan akan menurunkan tingkat *profitabilitas*.

Untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal tetapi juga disertai penggunaan dana melalui hutang baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang karena terkait dengan sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu bersifat mengurangi pajak. Berdasarkan hal ini, tampak bahwa kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, salah satunya adalah *free cash flow*. *Free cash flow* merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk operasi atau investasi.¹ Dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer. Dengan demikian dapat menghindari investasi yang sia-sia karena ketika hutang meningkat maka manajer harus menyisihkan dana yang lebih besar untuk membayar bunga dan pinjaman pokoknya secara periodik, sehingga dana yang tersisa menjadi kecil. Tetapi jika hutang yang tinggi tidak diikuti dengan penggunaan yang hati-hati bisa mengakibatkan kecenderungan perilaku oportunistik oleh manajer sehingga *agency cost of debt* semakin tinggi hingga pada akhirnya dapat menimbulkan risiko kebangkrutan dan *financial distress*.

¹ Isrina Damayanti, *Analisa Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Skripsi UII Yogyakarta, 2006, hlm. 1, <http://rac.uii.ac.id/server/document/Private/2008061803245701312430.pdf>, akses tanggal 27 April 2009.

Struktur kepemilikan sangat mempengaruhi kebijakan hutang yang diambil perusahaan. Struktur kepemilikan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Para manajer mempunyai kecenderungan mementingkan kepentingan pribadinya dengan menggunakan kelebihan keuntungan untuk konsumsi dan perilaku oportunistik yang lain karena mereka menerima manfaat yang penuh dari kegiatan tersebut tetapi kurang mau menanggung resiko dari biaya yang dikeluarkan tersebut. Menurut Easterbrook dan Saunders *et al.*, sebagaimana dikutip oleh Erni Masdupi menyatakan bahwa jika struktur kepemilikan oleh manajemen tinggi, maka manajer akan menjadi penerima resiko. Dalam konteks ini, dengan meningkatkan kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insiders* semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku yang bersifat oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensinya, mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah.²

Kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor-investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan-perusahaan lain. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol

² Erni Masdupi, *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 20, No. 1, 2005, hlm. 60.

internal terhadap perusahaan sehingga akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan.³

Sejumlah studi mengemukakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Salah satu sumbernya adalah hutang. Brigham dan Gapenski sebagaimana yang dikutip oleh Erni Masdupi menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar. Biasanya emisi saham akan lebih besar daripada penerbitan surat hutang, sehingga ada hubungan yang positif antara *firm size* dengan *debt ratio*.⁴

Profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi. Myers dalam Erni Masdupi menyarankan manajer untuk menggunakan *pecking order* untuk keputusan pendanaan. *Pecking order* merupakan urutan penggunaan dana untuk investasi yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian diikuti oleh hutang dan ekuitas. Jika ini benar, implikasinya adalah ada hubungan negatif

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 (23-26 Agustus, 2006), hlm. 6.

⁴ Erni Masdupi, *Analisis Dampak...*, hlm. 61.

antara profitabilitas perusahaan dengan *debt ratio*.⁵

Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru. Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi.⁶

Manajer memiliki konflik kepentingan dengan pemegang saham yang biasa disebut *agency problem* atau masalah keagenan. Konflik ini menimbulkan biaya keagenan yang dipikul pemegang saham untuk mencegah *moral hazard* dari manajer. Menurut Jensen & Meckling sebagaimana dikutip oleh Kartika Nuringsih, biaya keagenan berupa pengeluaran monitoring oleh pihak *principal*, pengeluaran *bonding* oleh pihak manajer dan *residual loss*.⁷

⁵ *Ibid.*

⁶ Arief Susetyo A, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEJ Periode 2000-2003*, Skripsi UII Yogyakarta, 2006, hlm. 3.

⁷ Kartika Nuringsih, *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, *Jurnal Ekonomi/Th.XI/03/November/2006*, hlm. 240.

Biaya keagenan dapat dikendalikan dengan peningkatan utang. Easterbrook dalam Imanda Firmantyas Putri dan Mohammad Nasir berargumen bahwa pemegang saham akan melakukan monitoring terhadap manajemen namun bila biaya monitoring tersebut terlalu tinggi maka mereka akan menggunakan pihak ketiga (*debtholders* dan atau *bondholders*) untuk membantu mereka melakukan monitoring. *Debtholders* yang sudah menanamkan dananya di perusahaan dengan sendirinya akan berusaha melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut.⁸ Karena hal itu, maka kebijakan hutang sangatlah penting untuk mengatasi *agency problem*.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bermaksud untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, struktur kepemilikan, *firm size*, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2003-2008.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas, maka rumusan masalah yang akan dianalisa oleh peneliti adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh *managerial ownership* terhadap kebijakan hutang

⁸ Imanda Firmantyas Putri dan Mohammad Nasir, *Analisis Persamaan...*, hlm. 2.

perusahaan?

3. Apakah terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap kebijakan hutang perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap kebijakan hutang perusahaan?
5. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan?

C. Tujuan dan Manfaat

1) Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menjelaskan:

- a. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan
- b. Pengaruh *managerial ownership* terhadap kebijakan hutang perusahaan
- c. Pengaruh *institutional ownership* terhadap kebijakan hutang perusahaan
- d. Pengaruh *firm size* terhadap kebijakan hutang perusahaan
- e. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan

2) Manfaat Penelitian

Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang bermanfaat bagi manajemen sebagai bahan pertimbangan untuk mengatasi masalah yang

berhubungan dengan kebijakan hutang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini bertujuan untuk menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Adapun rencana pembahasan skripsi ini dibagi dalam lima bab yang masih terbagi dalam beberapa sub bab.

Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi pendahuluan untuk mengantarkan skripsi secara keseluruhan, yang terdiri dari 4 sub bab, yaitu latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab II Landasan Teori

Bab ini berisi landasan teori yang mendasari penelitian ini, mencakup teori mengenai kebijakan hutang serta faktor-faktor yang mempengaruhinya dan teori yang digunakan yaitu teori *agency problem*, telaah pustaka dan perumusan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, teknik analisis data dan sedikit pemaparan tentang *Jakarta Islamic Index* (JII) yang di dalamnya terdiri dari deskripsi mengenai JII serta profil perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2003-2008.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Bab keempat berisi analisis data dan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji asumsi klasik dan uji regresi linier berganda serta pengujian hipotesis. Analisis tersebut berisi interpretasi terhadap hasil pengolahan data dengan menggunakan teori.

Bab V Penutup

Terakhir bab ini berisi kesimpulan penelitian dan saran-saran dari penelitian ini. Kesimpulan ditulis untuk menyimpulkan hasil analisis dalam bab empat sekaligus menjawab pertanyaan dalam rumusan masalah di bab pertama. Saran-saran juga diperlukan untuk memberikan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji statistik F dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.
2. *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dengan demikian, H₁ yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan ditolak. Peningkatan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3. *Managerial Ownership* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dengan demikian, H₂ yang menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan ditolak. Peningkatan *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
4. *Institusional Ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dengan demikian, H₃ yang menyatakan bahwa *institusional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan diterima. Semakin tinggi tingkat *institusional ownership* akan menurunkan kebijakan hutang perusahaan.
5. *Firm Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dengan demikian, H₄ yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan ditolak.

Peningkatan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

6. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dengan demikian, H_5 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan ditolak. Peningkatan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

B. Keterbatasan

1. Saham yang terdaftar secara konsisten di JII masih sangat sedikit, sehingga mengakibatkan keterbatasan data penelitian.
2. Sampel yang digunakan adalah secara "*purposive sampling*" hanya 7 perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* saja, serta menggunakan kurun waktu yang pendek yaitu hanya 6 tahun dari tahun 2003-2008. Dengan demikian, dimungkinkan muncul beberapa masalah dalam ketidakcukupan statistik dan mengakibatkan hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.
3. Melihat hasil dari *Adjusted R Square* dalam penelitian ini yang hanya sebesar 0.220 atau 22% mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, maka masih banyak variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya kebijakan hutang perusahaan, namun tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti dan memperpanjang waktu penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat dan bervariasi.
2. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen atau mengganti variabel independen yang tidak signifikan dari penelitian ini dengan variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya kebijakan hutang perusahaan. Dengan demikian, hasil yang akan didapat diharapkan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

A. Kelompok Manajemen Keuangan dan Pasar Modal

Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

B. Kelompok Metodologi Penelitian

Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*, Yogyakarta: BPFE, 2000.

Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, edisi 3, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005.

Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta, 2005.

Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Ekonisia, 2006.

C. Kelompok Ekonomi Islam

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2008.

D. Kelompok Lain-lain

Erni Masdupi, *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 20, No. 1, 2005.

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 23-26 Agustus, 2006.

Isrina Damayanti, *Analisa Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham*

- Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Skripsi UII Yogyakarta, 2006.
- Januarino Aditya, *Studi Empiris Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003*, Skripsi UII, Yogyakarta, 2006.
- Kartika Nuringsih, *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, Jurnal Ekonomi/Th.XI/03/ November/2006.
- Nuril Hidayati, *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aktiva dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan yang masuk kelompok Jakarta Islamic Index tahun 2005-2007)*, Skripsi UIN Sunan kalijaga, Yogyakarta, 2009.
- Reni Murtanti, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham terhadap kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index)*, Skripsi UIN Sunan kalijaga, Yogyakarta, 2007.
- Rudi Isnanta, *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*, Skripsi UII Yogyakarta, 2008.
- Suryani, *Pengaruh Profile Dan Size Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Universitas Negeri Semarang, 2007.
- Taswan, *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, September, 2003.

Tendi Haruman, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 2008.

Wahidahwati, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, Januari, 2002.

E. Kelompok Website

Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id

<http://digilib.unnes.ac.id/gsd/collect/skripsi/index/assoc/HASH0145.dir/doc.pdf>

<http://dosen.files.wordpress.com/2008/05/studi-empiris-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-struktur-modal-pada-perusahaan-manufaktur-di-bursa-efek-jakarta-periode-tahun-2000-2003.pdf>

<http://id-jurnal.blogspot.com/2008/04/analisis-pengaruh-insider-ownership.html>

<http://rac.uui.ac.id/server/document/Private/2008061803245701312430.pdf>,

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

Lampiran 1

Data Mentah Peneitian

No	Nama	Tahun	FCF	MOWN	IOWN	SIZE	ROA	DER
1.	ANTM	2003	-2117064	0,01584	70,2425	4326844	7,44	1,43
2.	ANTM	2004	-2355042	0,01584	74,0086	6042568	19,17	1,44
3.	ANTM	2005	-1650053	0,01663	74,8698	6402714	18,78	1,11
4.	ANTM	2006	52369	0,01191	73,8057	7290906	30,45	0,7
5.	ANTM	2007	-1089695	0,01663	74,8698	12043691	49,86	0,47
6.	ANTM	2008	-3824131	0,00529	65,1053	10245041	13,35	0,27
7.	INCO	2003	1406104	0,04939	80	10935199	11,51	0,5
8.	INCO	2004	1099742	0,04818	82,07	14065261	25,22	0,4
9.	INCO	2005	-771841	0,04593	82,07	16159976	23,41	0,27
10.	INCO	2006	-2101588	0,04171	82,07	19157656	35,09	0,26
11.	INCO	2007	9255354	0,03406	82,07	24825211	51,15	0,26
12.	INCO	2008	-2166610	0,01132	82,07	20176251	19,5	0,22
13.	KLBF	2003	-206219	0,01778	57,5188	2448390	21,81	1,72
14.	KLBF	2004	-1185164	0	57,6903	3016864	21,62	1,26
15.	KLBF	2005	-2382227	0,00701	54,1609	4728369	22,46	0,76
16.	KLBF	2006	-2122099	0,02207	52,8336	4624619	23,57	0,36
17.	KLBF	2007	-2822258	0,02207	53,6172	5434111	17,93	0,43
18.	KLBF	2008	-2233181	0,02193	55,3653	5703832	12,4	0,46
19.	UNTR	2003	1421466	0,04846	49,1242	6056439	10,22	3,01
20.	UNTR	2004	-72364	0,06871	56,4511	6769367	21,68	1,17
21.	UNTR	2005	-2927666	0,04049	58,1336	10633839	14,72	1,58
22.	UNTR	2006	-612650	1,2E-05	58,4538	11247846	12,02	1,44
23.	UNTR	2007	539251	0,00077	58,4538	12740529	12,38	1,39
24.	UNTR	2008	-4733750	0,00043	59,497	22847721	11,65	0,91
25.	TLKM	2003	8753222	0,00063	66,6026	50283249	22,77	1,69
26.	TLKM	2004	13727629	0,00041	65,8108	56269092	21,48	1,53
27.	TLKM	2005	18240154	0,00039	67,4792	62171044	26,12	1,4
28.	TLKM	2006	24686264	0,00028	67,6825	75135145	29,27	1,39
29.	TLKM	2007	26226974	0,00012	69,0201	76784958	24,95	1,15

30.	TLKM	2008	1466674	0,00012	69,2591	91256250	11,64	1,37
31.	UNVR	2003	164916	0,001	84,9921	3416262	53,27	0,63
32.	UNVR	2004	182369	0,001	85	3663709	57,55	0,59
33.	UNVR	2005	989601	0,001	85	3842351	53,73	0,76
34.	UNVR	2006	1398703	0,001	85	4626000	53,28	0,95
35.	UNVR	2007	1508327	0,001	85	5357049	42,06	0,79
36.	UNVR	2008	2413536	0,001	85	6504736	37,01	0,9
37.	PTBA	2003	-700064	0,02233	83,7438	2030192	15,53	0,34
38.	PTBA	2004	-589763	0,03167	70,1909	2385141	24,19	0,41
39.	PTBA	2005	-1244563	0,03368	65,0174	2839690	23	0,38
40.	PTBA	2006	-1537780	0,01727	65,0174	3107734	21,53	0,35
41.	PTBA	2007	-974856	0,01727	65,0174	3602155	20,47	0,4
42.	PTBA	2008	-2010311	0,01727	87,0921	6106828	27,96	0,41

Lampiran 2

Hasil Perhitungan SPSS

1. Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Profit, Size, MOWN, IOWN, FCF ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.561 ^a	.315	.220	.51577

a. Predictors: (Constant), Profit, Size, MOWN, IOWN, FCF

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.405	5	.881	3.311	.015 ^a
	Residual	9.577	36	.266		
	Total	13.981	41			

a. Predictors: (Constant), Profit, Size, MOWN, IOWN, FCF

b. Dependent Variable: DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.448	.552		4.432	.000
	FCF	2.52E-008	.000	.300	1.253	.218
	MOWN	-3.218	4.926	-.099	-.653	.518
	IOWN	-.020	.009	-.394	-2.214	.033
	Size	5.46E-011	.000	.002	.009	.993
	Profit	-.005	.008	-.124	-.629	.533

a. Dependent Variable: DER

2. Autokorelasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.007	.531		-.014	.989
	FCF	-5,5E-009	.000	-.080	-.280	.781
	MOWN	1.538	4.793	.058	.321	.750
	IOWN	-.002	.009	-.036	-.170	.866
	Size	2.52E-009	.000	.120	.407	.687
	Profit	.002	.009	.043	.181	.857
	res_2	.312	.164	.317	1.898	.066

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

3. Heteroskedstisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.479	1.879		.787	.437
	FCF	-3,4E-008	.000	-.128	-.495	.624
	MOWN	6.490	16.764	.063	.387	.701
	IOWN	-.056	.031	-.348	-1.805	.079
	Size	-9,8E-009	.000	-.122	-.458	.650
	Profit	-.001	.029	-.007	-.034	.973

a. Dependent Variable: LnU2i

4. Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.448	.552		4.432	.000		
	FCF	2.52E-008	.000	.300	1.253	.218	.332	3.016
	MOWN	-3.218	4.926	-.099	-.653	.518	.831	1.203
	IOWN	-.020	.009	-.394	-2.214	.033	.601	1.665
	Size	5.46E-011	.000	.002	.009	.993	.314	3.180
	Profit	-.005	.008	-.124	-.629	.533	.492	2.033

a. Dependent Variable: DER

Coefficient Correlations^a

Model		Profit	Size	MOWN	IOWN	FCF	
1	Correlations	Profit	1.000	.402	.259	-.620	-.378
		Size	.402	1.000	.263	-.155	-.798
		MOWN	.259	.263	1.000	-.092	-.066
		IOWN	-.620	-.155	-.092	1.000	.151
		FCF	-.378	-.798	-.066	.151	1.000
	Covariances	Profit	7.21E-005	2.16E-011	.011	-4,8E-005	-6,5E-011
		Size	2.16E-011	3.99E-017	8.19E-009	-8,9E-012	-1,0E-016
		MOWN	.011	8.19E-009	24.265	-.004	-6,5E-009
		IOWN	-4,8E-005	-8,9E-012	-.004	8.28E-005	2.75E-011
		FCF	-6,5E-011	-1,0E-016	-6,5E-009	2.75E-011	4.05E-016

a. Dependent Variable: DER

5. Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48329874
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.496
Asymp. Sig. (2-tailed)		.967

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

6. Linear

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.255 ^a	.065	-.065	.49874900

a. Predictors: (Constant), Profit2, FCF2, MOWN2, IOWN2, Size2

Lampiran 3

Perhitungan Free Cash Flow (FCF)

No	Nama	Tahun	Aliran Kas Operasi (A)	Pengeluaran Modal (B)	Modal Kerja Bersih (C)	FCF (A-B-C)
1.	ANTM	2003	481.813	498.754	2.100.123	-2.117.064
2.	ANTM	2004	768.536	1.171.522	1.952.056	-2.355.042
3.	ANTM	2005	790.653	1.132.600	1.308.106	-1.650.053
4.	ANTM	2006	1.711.300	-479.156	2.138.087	52.369
5.	ANTM	2007	4.835.907	-323.681	6.249.283	-1.089.695
6.	ANTM	2008	1.137.316	-132.144	5.093.591	-3.824.131
7.	INCO	2003	2.128.710	-434.255	1.156.861	1.406.104
8.	INCO	2004	3.688.697	183.942	2.405.013	1.099.742
9.	INCO	2005	2.755.025	255.187	3.271.679	-771.841
10.	INCO	2006	4.516.720	228.026	6.390.282	-2.101.588
11.	INCO	2007	13.195.831	316.479	3.623.998	9.255.354
12.	INCO	2008	3.172.007	1.005.538	4.333.079	-2.166.610
13.	KLBF	2003	507.168	53.735	659.652	-206.219
14.	KLBF	2004	425.072	37.372	1.572.864	-1.185.164
15.	KLBF	2005	534.289	165.226	2.751.290	-2.382.227
16.	KLBF	2006	705.673	165.254	2.662.518	-2.122.099
17.	KLBF	2007	362.898	179.777	3.005.379	-2.822.258
18.	KLBF	2008	807.700	123.198	2.917.683	-2.233.181
19.	UNTR	2003	1.022.713	123.805	-522.558	1.421.466
20.	UNTR	2004	2.063.081	414.871	1.720.574	-72.364
21.	UNTR	2005	1.048.518	1.940.524	2.035.660	-2.927.666
22.	UNTR	2006	1.623.773	883.679	1.352.744	-612.650
23.	UNTR	2007	2.657.778	335.604	1.782.923	539.251
24.	UNTR	2008	4.253.895	3.978.190	5.009.455	-4.733.750
25.	TLKM	2003	12.852.532	6.326.534	-2.227.224	8.753.222
26.	TLKM	2004	16.051.480	4.796.959	-2.473.108	13.727.629
27.	TLKM	2005	21.102.680	6.071.144	-3.208.618	18.240.154
28.	TLKM	2006	26.695.188	8.623.817	-6.614.893	24.686.264
29.	TLKM	2007	27.727.272	6.196.832	-4.696.534	26.226.974
30.	TLKM	2008	24.316.297	10.513.782	-12.335.841	1.466.674
31.	UNVR	2003	1.260.848	131.185	964.747	164.916
32.	UNVR	2004	1.415.869	471.922	761.578	182.369
33.	UNVR	2005	1.665.735	147.257	528.877	989.601
34.	UNVR	2006	2.174.808	229.004	547.101	1.398.703
35.	UNVR	2007	2.250.013	475.147	266.539	1.508.327

36.	UNVR	2008	2.785.785	360.065	12.184	2.413.536
37.	PTBA	2003	213.822	-21.587	935.473	-700.064
38.	PTBA	2004	571.897	-43.831	1.205.491	-589.763
39.	PTBA	2005	341.062	-40.297	1.625.922	-1.244.563
40.	PTBA	2006	337.497	-40.951	1.916.228	-1.537.780
41.	PTBA	2007	1.367.801	-42.683	2.385.340	-974.856
42.	PTBA	2008	1.609.577	23.361	3.596.527	-2.010.311

BIOGRAFI TOKOH

1. Algifari

Lahir di Banjarmasin, 12 Februari 1962. Menyelesaikan pendidikan Strata 1 (S1) di Fakultas Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan UGM Yogyakarta, 1988 dan Strata 2 (S2) di Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen UGM Yogyakarta, 1999. Bekerja sebagai staf pengajar di Sekolah Tinggi Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara (STIE YKPN) Yogyakarta.

2. Imam Ghozali

Prof. Dr. H. Imam Ghazali, M.Com, Akt adalah Guru Besar Ilmu Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Ia menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Gadjah Mada (1985). Pendidikan S2 di University Of New South Wales, Sydney, Australi (1990) dan pendidikan S3 (Ph.D) Bidang Management Accounting diselesaikan di University Wollongong, Australi (1992-1995). Disamping sebagai dosen tetap pada Fakultas Ekonomi UNDIP, ia juga menjadi dosen tidak tetap di Program Magister Manajemen Universitas Jenderal Soedirman, Purwokerto, dosen tidak tetap pada program S3 Akuntansi di Universitas Persada Indonesia Y. A. I., Jakarta, serta menjadi dosen tidak tetap di Program Magister Akuntansi Universitas Padjajaran, Bandung. Mulai tahun 2005 sampai sekarang menjabat sebagai Direktur Program S3 Ilmu Ekonomi, Universitas Diponegoro, disamping itu sejak tahun 1999 sampai sekarang menjadi Staf Ahli Komisaris PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah.

3. Syamsul Hadi

Lahir di Magelang pada tanggal 10 September 1954. Gelar kesarjanaan diraih dari fakultas ekonomi Universitas Gajah Mada Yogyakarta, program studi akuntansi pada tahun 1980. Gelar magister diperoleh pada tahun 1990 dari universitas yang sama yaitu Universitas Gajah Mada di Yogyakarta. Sejak tahun 1981 samapai saat ini menjadi dosen tetap jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Mata kuliah yang sering diampu antara lain Auditing, metode penelitian manajemen basis data dan statistik.

4. Zaenal Arifin

Zaenal Arifin lahir di Pati, 7 Agustus 1965. Menyelesaikan sarjana ekonomi pada tahun 1987 di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) dimana penulis menjadi Staf Pengajar sejak tahun 1988 hingga sekarang. Pada tahun 1993 penulis menyelesaikan master di bidang keuangan dari Universitas Indonesia dan pada tahun 2003 menyelesaikan program doktor ilmu keuangan dari Universitas Indonesia. Saat ini penulis adalah Wakil Direktur Bidang Akademik Program Doktor Ilmu Ekonomi UII, Kepala Badan Pengembangan Akademik UII, dan Pemimpin Redaksi Jurnal Siasat Bisnis.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Reza Zahra Aziza
Tempat/Tanggal Lahir : Banyumas, 22 Desember 1987
Jenis Kelamin : Perempuan
Fakultas / Jurusan : Syariah / Keuangan Islam
Alamat Asal : Alasmalang RT 02/04 Kemranjen Banyumas 53194
Alamat Tinggal : Jl. Timoho 109 A Yogyakarta
Alamat email : Zahra_2212@yahoo.com
No. HP : 0856 4323 5646
Motto Hidup : Hidup Mulia atau Mati Syahid
Nama Ayah : Muzaki Yusya
Nama Ibu : Na'imatul Munawaroh

Riwayat Pendidikan

1. TK Al-Husna Purwakarta Jabar
2. SDN Cibening II Purwakarta Jabar : (1993 – 1999)
3. MtsWI Kebarongan Banyumas Jateng : (1999 – 2002)
4. MAWI Kebarongan Banyumas Jateng : (2002– 2005)
5. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta : (2005 – Sekarang)

Riwayat Organisasi

1. Bendahara FOKEP Kopma UIN SUKA : (Tahun 2006-2007)
2. Bendahara IKAPMAWI Yogyakarta : (Tahun 2007-2008)
3. Manajer Keuangan II ForSEI : (Tahun 2007-2008)
4. Badan Khusus ForSEI (Forum Studi Ekonomi Islam) : (Tahun 2008-2009)
5. Anggota KOPMA UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta : (2005-sekarang)

Yogyakarta, 8 Maret 2010

Hormat kami,

Reza zahra Aziza
05390038