



Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

**PENGARUH FREE CASH FLOW DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Keren Tireya Br Meliala¹, Dennys Paulus Parlindungan Damanik², Yosephine Natalitha Sembiring³, Mitha Christina Ginting⁴
Universitas Methodist Indonesia^{1,3,4}
Universitas Prima Indonesia²

Kerensembiring22@gmail.com¹ dennyspaulus1@gmail.com²
yosephine.natalitha@thgroup.id³, mithachristina026@gmail.com⁴

Abstract

This study aims to determine the effect of free cash flow and managerial ownership on debt policy in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. This study uses secondary data which can be accessed through the Indonesia Stock Exchange website (www.idx.co.id). The population of this study consisted of 23 manufacturing companies in the textile and garment sector listed on the IDX for the 2017-2021 period and the sampling method was carried out using purposive sampling method. With this method, a sample of 10 companies was obtained with a 5-year observation method. So that the number of observations for this study is 50 observations. To analyze the effect of free cash flow and managerial ownership on debt policy, multiple linear analysis is used with the classic assumption test. The results of this study indicate that free cash flow partially has no significant effect on debt policy and managerial ownership partially has a significant effect on debt policy.

Keywords: free cash flow, managerial ownership, debt policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh free cash flow dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat di akses melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dari penelitian ini terdiri dari 23 perusahaan manufaktur sektor textile dan garment yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 dan metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Dengan metode tersebut didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan dengan metode pengamatan 5 tahun. Sehingga jumlah amatan untuk penelitian ini adalah 50 observasi. Untuk menganalisis pengaruh free cash flow dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang digunakan analisis linear berganda dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan free cash flow secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Kata Kunci: free cash flow, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang

PENDAHULUAN

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Manajer selaku pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda, termasuk hutang. (Achmad & Rahmawati, 2012)

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Munawir, 2014). Sebaliknya apabila perusahaan memperoleh keuntungan sesuai dengan yang direncanakan maka perusahaan akan dapat membayar hutang-hutangnya. (Sembiring & Pakpahan, 2010). Dharmastuti et al (2003) menyatakan bahwa hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Pendanaan eksternal merupakan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan sumbernya adalah kreditor dan investor, pada laporan keuangan terungkap pada laporan posisi keuangan (neraca). (Hani, 2015). Hal ini sangat mempengaruhi dimana hutang sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, di samping sumber daya, mesin dan material sebagai faktor pendukung dalam melakukan suatu ekspansi. (Rifai, 2015).

Teori Signal menurut (2014) Ifada dan Yunanriatna. *free cash flow* atau aliran kas bebas adalah kas perusahaan yang tidak diperlukan untuk operasi dan investasi yang dapat dibagikan kepada kreditor maupun pemegang saham. Manfaat laporan arus kas ini telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, salah satunya Bowen et.al dalam (Meythi, 2006) Dalam penelitiannya dikatakan bahwa data arus kas mempunyai manfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran, dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (rating) kredit, (4) menilai perusahaan, dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

Arus kas bebas yang tinggi menandakan bahwa kinerja perusahaan baik, karena dengan adanya arus kas bebas menandakan ketersediaan dana untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen. (Hapsari & Pamungkas, 2019), Free cash flow adalah jumlah arus kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (treasury stock) dan menambah likuiditas perusahaan. Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (working capital) atau investasi pada aset tetap (Widiari & Putra, 2017).

Namun disisi lain pemegang saham justru mengharapkan dana tersebut

dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham (Oktariani & Hasanah, 2019). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen yang diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (Fadilla, 2017).

Tujuan Penelitian sebagai berikut. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh free cash flow secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Untuk menguji dan menganalisis free cash flow dan kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian dengan metode kuantitatif. Dimana penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data dalam bentuk sudah jadi berupa publikasi untuk melihat seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Situmorang & Cahyani, 2023). Populasi yang ada pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor tekstil dan garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang berjumlah 23 perusahaan. Berdasarkan hasil seleksi diatas terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga 10 perusahaan dikali dengan 5 tahun penelitian sehingga jumlah observasi penelitian adalah 50. Analisis dimulai dengan melakukan penginputan data menggunakan aplikasi Microsoft Excel 2010. Langkah selanjutnya adalah melakukan analisis statistik deskriptif, normalitas, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 26.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel. 1 Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

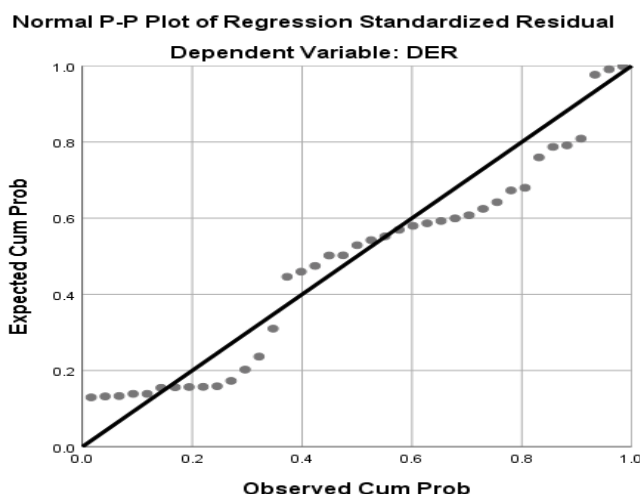
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	39	.08	5.81	1.6951	1.25283
FCF	39	-136.83	-.09	-6.4710	23.33432
KM	39	.25	1.00	.5837	.29653
Valid N (listwise)	39				

Sumber Data: Diolah oleh SPSS 2023

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel kebijakan hutang yang diukur dengan asset turnover (DER) memiliki

sampel (N) sebanyak 39 , dengan nilai minimum 0,08 kemudian nilai maksimum 5,81 dan nilai rata-rata (mean) 1,6951 pada standar deviasi sebesar 1,25283.
2. Variabel free cash flow memiliki sampel (N) sebanyak 39, dengan nilai minimum -139,83 kemudian nilai maksimum -0,09 dan nilai rata-rata (mean) - 6,4710 pada standar deviasi sebesar 23,33432.
3. Variabel kepemilikan manajerial memiliki sampel (N) sebanyak 39, dengan nilai minimum 0,25 kemudian nilai maksimum 1,00 dan nilai rata-rata (mean) 0,5837 pada standar deviasi sebesar 0,29653.



Gambar 1
Normal Probability Plot

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2023

Dari gambar.1 terlihat bahwa gambar Normal Probability Plot menunjukkan titik titik yang banyak menyebar di garis diagonal namun tetap mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regression standardized residual memenuhi asumsi normalitas.

Uji Signifikansi Parsial (t-test)

Tabel 2 Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	.513	.408		1.257	.217		
FCF	.002	.008	.040	.273	.787	.995	1.005
KM	2.049	.615	.485	3.329	.002	.995	1.005

a. Dependent Variable: DER

Sumber data: Diolah SPSS 2023

Berdasarkan uji t dapat kita ketahui bahwa:

1. Variabel free cash flow secara parsial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,787 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji t terhadap variabel free cash flow menunjukkan bahwa berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang dengan demikian hipotesis pertama (H1) ditolak.
 2. Variabel kepemilikan manajerial secara parsial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji t terhadap variabel free cash flow menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan demikian hipotesis kedua (H2) diterima.
- Uji Signifikansi Simultan (F-test)

Tabel. 3 Uji F
ANOVAa

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.282	2	7.141	5.667	.007 ^b
	Residual	45.362	36	1.260		
	Total	59.644	38			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), KM, FCF

Berdasarkan table diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu free cash flow dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

PEMBAHASAN

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan uji hipotesis diketahui bahwa variabel free cash flow secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Dikatakan berpengaruh tidak signifikan karena nilai koefisien free cash flow sebesar 0,787 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis hasil Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Azaria Rahma Shabrina (2020) yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang yang diukur menggunakan proksi asset turnover.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan uji hipotesis diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dikatakan berpengaruh positif karena nilai signifikansi kepemilikan manajerial sebesar 0,002 oleh karena itu nilai signifikansi < 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhehani Jafaria Hatang dan Dini Wahjoe Hapsari (2020) yang menyatakan bahwa Secara parsial kepemilikan manajerial

berpengaruh dan mempunyai hubungan arah positif terhadap kebijakan hutang

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Free cash flow secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Tidak signifikan diakibatkan karena perusahaan lebih cenderung mendanaai perusahaan dengan dana yang berasal dari internal. Adanya arus kas bebas (Free cash flow), perusahaan akan menggunakan dana tersebut dan dimanfaatkan sebaik mungkin untuk mendanaai perusahaan untuk mendapatkan pengembalian yang maksimal dan tidak menggunakan hutang yang bisa menimbulkan risiko bagi perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, T., & Rahmawati, A. (2012). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Finansial Performance Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*, vol. 3 No. 1.
- Anam, A. E., & Dwi, C. (2019). Pengaruh Struktur Asset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Study Pada perusahaan Parmasi Periode 2010-2014). *Journal Dan Proceeting*, 5(1).
- Anggraeni, S. B., S.P., A., Paramita, P., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Bernandhi, R. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Universitas Diponegoro*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Fadilla, M. (2017). Pengaruh Return On Asset Leverage, Ukuran Perusahaan, Kompensasi Rugi Fiskal, Kepemilikan Institusi Dan Koneksi Politik Terhadap Penghindaran Pajak. *Journal Ekonomi*, VOL 4. No. 1.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Universitas diponegoro.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa laporan Keuangan*. UMSU FRESS.
- Hapsari, S. A., & Pamungkas, H. (2019). Pemanfaatan Google Classroom Sebagai Media Pembelajaran Online Di Universitas Tiannuswantoro. *Journal Ilmiah Ilmu Komunikasi*, 225-233.
- Hasan, M. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash flow dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Study Pada Perusahaan-Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI).
- Hidayat, M. S. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen,

- Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Journal Ilmu Manajemen*, 1(1,12-25).
- Ifada, L. m., & Yunanriatna. (2014). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Terhadap kebijakan Hutang Perusahaan (Study Empiris Pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Journal Akuntansi Dan Auditing*, 14, 40-54.
- Indah Ningrum, R., & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan . *Journal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3,189-267).
- Janses, M., & Meckling, W. (2004). Theori Of The Firn Managerial Behavior, Agency Coast And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 305-360.
- Masdupi, E. (2012). Pengaruh Insider Aounership, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Journal Ilmiah Ekonomi Manajemen Dan akuntansi*, 11(1).
- Meythi, M. (2006). Audit Forensik (Strategi Untuk Meminimalkan Internet Fraud). *Journal Akuntansi Maranatha*, 65-80.
- Mongula, M., Moroki, S., & Tala, O. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang. *Journal Manajemen dan bisnis*, 6(1).
- Munawir, S. (2014). Analisis Laporan Keuangan . Liberty Yogyakarta.
- Nafisa, A., Dzajuli, A., & Dzumahir, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Floew Dan Profabilitas Terhadap kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Ekonomi Bisnis*, 21(2,122-135).
- Oktariani, O., & Hasanah , A. (2019). Pengaruh Free cash Flow, Likuiditas Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 3(1,20-35).
- Paramitha, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Arus kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang. *Journal Program Sarjana Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*.
- Prathiwi, N. M., & I. P., Y. (2017). Pengaruh Free cash Flow, Struktur Asset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Journal Manajemen Unud*, 6(1, 60-86).
- Rifai, d. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profabilitas. *Journal Akuntansi*, 1-8.
- Sembiring, E. E., & Pakpahan, R. (2010). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Ekonomi Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi* .
- Sheisarvian, R., Supjana, N., & Saifi, M. (2015). Pengaruh Kepemilikan

- Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Study Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2012. *Journal Administrasi Bisnis*, 22(1).
- Suardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2019). *Penelitian Kuantitatif Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suryani, A., & Khafid, M. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Tahun 2013. *Journal Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, (1).
- Suryani, A., & Khafid, M. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Journal Dinamika Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1)
- Situmorang, D. M., & Cahyani, A. (2023). Analisis Laporan Realisasi Anggaran Pendapatan Dan Belanja Pada Pt Pelindo Regional 3 (Persero). *Surplus: Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 115–120. <https://doi.org/10.31862/9785426311961>
- Widiari, N., & Putra, I. (2017). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2303-2332).