PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Penelitian Pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI)

Oleh :
Lilis Puspitawati, SE.,M.Si,Ak.,CA

Dewin Adyananta

UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA

ABSTRACT

Institutional ownership is ownership of the shares held by the institution at the end of the year, amounting to very large. Free cash flow is the free cash flow that can be to be paid or given to shareholders in the form of dividends that are owed money after fulfilling all the needs of the operation. Debt policy is a policy of funding are taken by management in the form of borrowing for operating activities of the company. This study aims to provide empirical evidence about the influence of Institutional Ownership and Free Cash Flow to Debt Policy on Automotive Company listed on the Stock Exchange.

The population in this study was 44 Financial Statements. The sample selection is done by using purposive sampling using a sample with particular consideration by taking a sample of 30 Analysis of the financial statements used are descriptive analysis and verification with quantitative approach. The analysis model is multiple regression analysis.

The results of testing the hypothesis in this study showed that (1) Institutional Ownership has a significant negative effect on Debt Policy, (2) Free Cah Flow had no significant positive effect on Debt Policy, (3) Institutional Ownership and Free Cah Flow has a significant influence on policy debt

Keywords: Institutional Ownership, Free Cah Flow, Debt Policy

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada Era Globalisasi ini semua perusahaan bersaing ketat agar memiliki nilai yang baik. Banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah mulai berkembang bahkan sudah go publik. Perusahaan membutuhkan banyak dana agar operasi perusahaan tetap berjalan, dengan itu perusahaan sangat membutuhkan bantuan dari para investor untuk menginvestasikan uang nya tersebut karena apabila perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri dana yang dibutuhkan tidak akan mencukupi. Perusahaan juga harus mempertahankan sertameningkatkan kinerja yang lebih baik, agar perusahaan tersebut dipercayai oleh para investor.(David et.al, 2011)

Kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Adanya kepemilikan institutional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. (Wahyu, 2011:19)

Tanpa adanya kepemilikan institusional yang mengawasi perilaku manajer maka kecenderungan manajer bersikap opportunistik dengan menggunakan hutang yang tinggi bukan untuk kepentingan pemilik tetapi untuk kepentingan pribadinya. Adanya kepemilikan institusional menyababkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal.Pengawasan oleh pihak eksternal ini menyebabkan manajer menggunakan hutang dalam tingkat rendah untuk menghindari adanya risiko kebangkrutan.(Indra Tjelani, 2013)

Free cash flow atau aliran kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk operasi dan investasi. Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas.*Free cash flow* dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan masa mendatang.(Essa Setiana & Refina, 2013)

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan yang penting bagi kelangsungan aktivitas disebuah perusahaan.Dimana kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan.Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. (Wahyu Bagus Guntur, 2011)

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang di uraikan diatas maka identifikasi masalah yang diambil adalah sebagai berikut :

1. *Debt to equity ratio (*DER ratio*)*pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan pada saat kepemilikan institusional mengalami peningkatan. Ini tidak sesuai dengan teori yang seharunya apabila kepemilikan institusional mengalami peningkatan maka DER perusahaan akan mengalami

penurunanyang dimana DER yang rendah mencerminkan perusahaan mempunyai kebijakan hutang yang baik.

2. *Debt to equity ratio* (DER ratio) perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan pada saat *free cash flow* mengalami peningkatan, Ini tidak sesuai dengan teori yang seharunya apabila *free cash flow* mengalami peningkatan maka DER perusahaan akan mengalami penurunan yang dimana DER yang rendah mencerminkan perusahaan mempunyai kebijakan hutang yang baik.
3. Adanya pemanfaatan dan efisiensi penggunaan modal yang kurang maksimal sehingga tidak menghasilkan kebijakan hurang yang baik untuk perusahaan

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah yang akan di kemukakan adalah :

1. Seberapa besar peranan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
2. Seberapa besar peranan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.
3. Seberapa besar peranan kepemilikan institusional dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris dan mengumpulkan data informasi yang relevan, bahwa adanya pengaruh kepemilikan institusional dan free cash flow terhadap kebijakan hutang

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini untuk mengetahui bukti empiris mengenai :

1. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
2. Seberapa besar *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
3. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI

1.4 Kegunaan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkaitan dengan penelitian ini :

1.4.1 Kegunaan Akademis

1. Bagi Penulis
   Menambah wawasan ilmu pengetahuan dan pemahaman dalam hal akuntansi mengenaikepemilikan institusional, *free cash flow* dan kebijakan hutang.
2. Bagi Perusahaan
   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahan khususnya mengenai kepemilikan institusional, *free cash flow* dan kebijakan hutang, sehingga dapat dijadikan umpan balik dan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang.
3. Bagi pembaca
   Untuk menambah pengetahuan dan sebagai referensi bagi pihak lain untuk melakukan penelitian ataupun menyelesaikan permasalahan yang berhubungan dengan penelitian ini.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis diharapkan dapat membantu memberikan masukan kepada perusahaan - perusahaan lainnya khususnya Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI, supaya bisa membantu dalam memecahkan masalah-masalah yang ada mengenai masalah tentang kepemilikan institusional dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kepemilikan Institusional

2.1.1.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut Wahyu (2011:19**)** yang di maksud "kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain."

Menurut Brigham dan Houston (2005:528**)** definisi kepemilikan institusional adalah "kepemilikan institusional adalah kepemilikan investasi saham yang dimilki oleh institusi lain seperti : perusahaan dan pensiun, reksadana, dan lain-lain dalam jumlah yang sangat besar."

2.1.2 *Free Cash Flow*

2.1.2.1 Pengertian *Free Cash Flow*

Menurut **Brigham dan Houston (2010:109)** definisi arus kas bebas adalah sebagai berikut **:**

"Arus kas bebas adalah Arus kas yang benar benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva

tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan."

Menurut **R. Agus Sartono (2001:101)** mendefinisikan sebagai berikut:

"Aliran kas bebas atau free cash flow adalah cash flow yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada fixed asset dan working capital yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya."

2.1.3 Kebijakan Hutang

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut **Bambang Riyanto (2004 : 98)**, kebijakan hutang adalah:

"Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan."

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah riset (Umar, 2009:242). Maka kerangka pemikiran penelitian dapat disajikan dalam Tabel 2**otesis**

Berdasarkan konsep hipotesis diatas, maka penulis mengambil dugaan sementara (hipotesis) sebagai berikut :

Ha_0: Kepemilikan Instutisional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

Ha_1: Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI .

Ha_2: Kepemilikan Institusional dan Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

Paradigma penelitian dapat disajikan dalam Tabel 2.2

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (Sugiyono 2012:32) mendefinisikan Objek penelitian adalah sebagai berikut :

"Objek penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan".

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional,Free Cash Flow dan Kebijakan Hutang

3.2 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:2) metode penelitian adalah adalah sebagai berikut :

"Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu".

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif

3.3 Operasionalisasi Variabel

Pengertian variabel menurut Sugiyono (2012: 31) adalah sebagai berikut :

"Sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan".

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan free cash flow terhadap kebijakan hutang (penelitian pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI). Maka operasionalisasi variabel penelitian dapat disajikan dalam Tabel 3.2.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Sumber data dibagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan . Data sekunder Jonathan Sarwono (2006:209) berupa data-data yang sudah tersedia dan dapat diperoleh oleh peneliti dengan cara membaca, melihat atau mendengarkan.

3.5 Teknik Penarikan Sample

Sampel adalah bagian dari populasi yang akan dijadikan objek dalam melakukan penelitian dan pengujian data.

Pengertian sample menurut Andi Supangat (2008:4) adalah sebagai berikut

"Sample adalah bagian dari populasi (contoh), untuk dijadikan sebagai bahan penelaahan dengan harapan contoh yang diambil dari populasi tersebut dapat mewakili (*representative)* terhadap populasinya".

Menentukan untuk ukuran sampel menurut Uma Sekaran (2006:27) adalah sebagai berikut :
"Dalam satu populasi untuk eksperimental sederhana dengan kontrol eksperimen yang ketat, peneliti yang sukses adalah dengan ukuran sampel kecil antara 10 sampai dengan 20".
Sampling jenuh menurut Uma sekaran (2006:35) adalah sebagai berikut :
"Sampling jenuh adalah sample yang mewakili jumlah populasi, dilakukan jika populasi dianggap kecil, maka seluruhnya dijadikan sampel penelitian".
Metode yang digunakan dalam penarikan sampel ini adalah *sampling* purposive. Dengan demikian sampel yang diambil oleh penulis adalah berupa laporan keuangan tahunan berupa neraca dan laporan laba rugi dari data tahun 2009-2013 sebanyak 5 tahun dari setiap perusahaan

3.6 Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiono (2008:377) adalah sebagai berikut adalah "Dugaan atas jawaban sementara mengenai suatu masalah yang masih perlu diuji secara empiris untuk mengetahui apakah penrnyataan atau dugaan jawaban itu dapat diterima atau tidak".

Hipotesis Pertama

Kepemilikan Intitusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang
Hipotesis penelitian ini dapat diterjemahkan dalam hipotesis statistik sebagai berikut
H_0 ; $\beta_1 = 0$ kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
H_1 ; $\beta_1 \neq 0$ kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Hipotesis Kedua

Free Cash Flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang
Hipotesis penelitian ini dapat diterjemahkan dalam hipotesis statistik sebagai berikut
H_0 ; $\beta_2 = 0$ *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
H_1 ; $\beta_2 \neq 0$ *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.2 Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder, karena merupakan data yang dikumpulkan dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan telah mengalami pengolahan dalam bentuk laporan keuangan.

4.1.2.1 Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Pada tabel 4.1 , dapat dilihat nilai rata-rata INST perusahaan adalah sebesar 0,711 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,241. INST tertinggi sebesar 0,957 dimiliki oleh Astra Otoparts Tbk tahun 2009-2013, sedangkan INST terendah sebesar 0,448 dimiliki oleh Multi Strada Arah Sarana Tbk tahun 2010.
.

4.1.2.2 *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang

Pada tabel 4.2 , dapat dilihat bahwa nilai rata-rata FCF adalah sebesar Rp.13.409.723.801 dengan nilai simpangan baku sebesar Rp.155.132.400.546. FCF tertinggi sebesar Rp.544.422.000.000 dimiliki oleh Astra Otoparts Tbk tahun 2009, sedangkan nilai FCF terendah sebesar Rp.(2.481.554.900.000) dimiliki oleh Multistrada Arah Sarana Tbk tahun 2013.

4.1.2.3 Kebijakan Hutang

Pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata DER adalah sebesar 1,069 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,615. DER tertinggi sebesar 2,380 dimiliki oleh Nipress Tbk pada tahun 2013, sedangkan nilai DER terendah sebesar 0,265 dimiliki oleh Indo Kordsa Tbk.

4.1.3 Analisis Verifikatif

1. Pengujian Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0,601 > 0,05. Hasil tersebut menunjukan bahwa residu dalam model berdistribusi secara normal, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan analisis regresi.

b) Uji Multikoolinearitas dapat dilihat bahwa setiap variabel bebas memiliki nilai Tolerance sebesar 0,937 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,067 < 10. Hasil tersebut menunjukan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi yang akan dibentuk, sehingga model memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

c) Uji Heteroskedastisitas terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta data *observed* (titik) tersebar secara acak, di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, hasil tersebut menunjukan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas, sehingga model memenuhi syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

d) Uji Auto Korelasi Pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 2,229 berada diantara angka dU dan 4-dU (1,567 < 2,229 < 2,433). Hasil tersebut menunjukan

bahwa model regresi yang akan dibentuk terbebas dari adanya autokorelasi, sehingga model memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

informasi mengenai hasil estimasi regresi linier berganda antara kepemilikan institusional dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta *(a)* yang diperoleh adalah sebesar 1,935 dengan koefisien regresi (β_i) sebesar -1,235 (X_1); 0,001 (X_2). Berdasarkan nilai-nilai yang diperoleh, dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

DER = 1,935 - 1,235 * (INST) + 0,001 * (FCF)

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 1,935 menunjukan nilai DER jika INST dan FCF secara simultan bernilai 0 (nol).
b. Koefisien regresi untuk INST adalah sebesar -1,235 dan bertanda negatif, artinya setiap terjadi peningkatan 1 satuan pada INST dan FCF konstan, diprediksikan akan menurunkan nilai DER sebesar 1,235 satuan atau dengan kata lain semakin tinggi nilai kepemilikan institusional akan meningkatkan kebijakan hutang yang tinggi (DER yang rendah).
c. Koefisien regresi untuk FCF adalah sebesar 0,001 dan bertanda positif, artinya setiap terjadi peningkatan 1 miliar rupiah pada FCF dan INST diasumsikan konstan, diprediksikan akan meningkatkan nilai DER sebesar 0,001 satuan.

4.1.3.1 Pengaruh Kepemilikan Intsitusional dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang

1. Analisis Korelasi

a. Korelasi Parsial antara Kepemilikan Intsitusional terhadap Kebijakan hutang

Dapat dilihat bahwa nilai korelasi parsial yang diperoleh adalah sebesar -0,426 dan termasuk dalam kategori hubungan yang cukup kuat, berada pada interval korelasi antara 0,40-0,599. Berdasarkan nilai korelasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang cukup kuat antara INST secara parsial dengan DER. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah berlawanan, artinya semakin tinggi nilai INST, akan diikuti oleh semakin menurunnya nilai DER atau dengan kata lain semakin tinggi kepemilikian institusional akan meningkatkan kebijakan hutang (DER yang rendah).

b. **Korelasi parsial antara Free Cash Flow terhadap kebijakan hutang**

Dapat dilihat bahwa nilai korelasi parsial yang diperoleh adalah sebesar 0,111 dan termasuk dalam kategori hubungan yang sangat rendah, berada pada interval korelasi antara 0,00-0,199. Berdasarkan nilai korelasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan yang sangat rendah antara FCF dengan DER. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi nilai FCF, akan mengakibatkan meningkatnya nilai DER.

2. Koefisien Determinasi

Nilai R Square yang diperoleh adalah sebesar 0,231 atau 23,1% yang berarti secara simultan INST dan FCF memberikan kontribusi pengaruh sebesar 23,1% terhadap DER, sedangkan sebanyak (1-R Square) 76,9% sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti seperti deviden, kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset.

.

3. Pegujian Hipotesis

a. Uji F (Simultan)

nilai F_{hitung} berada didaerah penolakan H_0 (F_{hitung} 4,065 > F_{tabel} 3,353) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian adalah menolak H_0 dan menerima H_1, artinya secara simultan INST dan FCF berpengaruh signifikan terhadap DER.

b. Uji t (parsial)

1) Pengujian Hipotesis Parsial antara Kepemilikan Institusional dan kebijakan hutang

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} berada didaerah penolakan H_0 (t_{hitung} -2,775 < t_{tabel} -2,052) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak H_0 dan menerima H_1, artinya secara parsial INST berpengaruh signifikan terhadap DER.

2) free cash flow dan kebijakan hutang

nilai t_{hitung} berada didaerah penerimaan H_0 (t_{hitung} 1,330 < t_{tabel} 2,052) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menerima H_0 dan menolak H_1, artinya secara parsial FCF tidak berpengaruh signifikan terhadap DER.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan hutang

Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan institusional (INST) memiliki hubungan dengan kebijakan hutang (DER) sebesar -0,426 dan termasuk dalam kategori hubungan yang cukup kuat, berada pada interval korelasi antara 0,40-0,599. Berdasarkan nilai korelasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang

cukup kuat antara INST secara parsial dengan DER. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah berlawanan, artinya semakin tinggi nilai INST, akan diikuti oleh semakin menurunnya nilai DER atau dengan kata lain semakin tinggi kepemilikian institusional akan meningkatkan kebijakan hutang (DER yang rendah). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan **(Sujoko Subiantoro, 2007:53)** menyatakan Kepemilikan institusional memiliki peranan untuk dapat menekan hutang yang digunakan oleh perusahaan sebab pengawasan yang kuat akan membatasi perilaku manajer dalam menggunakan hutang sehingga semakin besar pemilik institusional maka akan menurunkan hutang perusahaan.

Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang yang diproksikan oleh DER dengan kontribusi pengaruh yang diberikan sebesar 20,6%, hal ini sesuai dengan fenomena pada Merpati *Airlane* yang mengalami penurunan dalam kepemilikan institusional akan tetapi terjadi peningkatan dalam kebijakan hutang yang mencapai Rp 270miliar hingga sampai tidak bisa di bayar oleh pihak perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis uji t yang diperoleh menunjukkan bahwa H_0 ditolak dikarenakan hasil uji t_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan t_{tabel}. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh secara signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang termasuk sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji tersebut dapat digeneralisasikan/diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan. Dengan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang mengindikasikan bahwa informasi yang diberikan perusahaan mengenai tingkat kepemilikan institusional yang didapatnya digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Penelitian-penelitian sebelumnya seperti yang dikemukakan oleh Andhika Ivona Murtiningtyas (2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.2.2 Free Cash Flow terhadap kebijakan hutang

Hasil penelitian menunjukan bahwa Free Cash Flow (FCF) memiliki hubungan dengan kebijakan hutang (DER) sebesar 0,111 dan termasuk dalam kategori hubungan yang sangat rendah, berada pada interval korelasi antara 0,00-0,199. Berdasarkan nilai korelasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan yang sangat rendah antara FCF dengan DER. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi nilai FCF, akan mengakibatkan meningkatnya nilai DER. Hal ini sesuai dengan teori ***James C Van Horne*** **(2007:456),** yang dialih bahasakan oleh **Dewi Fitriasari dkk** yang menyatakan Semakin besar dan stabil arus kas bebas dimasa datang yang diharapkan perusahaan, semakin besar kebijakan hutang perusahaan.

Free Cash Flow memberikan pengaruh sebesar 2,5%. Hal ini sesuai fenomena Pada PT.XL Axiata yang mampu atau memiliki kas yang cukup untuk melunasi berbagai kewajiban dan telah membelanjakan Rp5,3 triliun untuk belanja modal yang menggunakan kombinasi dana internal atau mengalami peningkatan free cash flow namun Jumlah utang XL meningkat menjadi Rp30,4 triliun dari tahun sebelumnya Rp17,5 triliun yang mengakibatkan peningkatan hutang bersih per EBITDA dari 1,8 kali menjadi 3,2 kali.

Pada pengujian hipotesis parsial, bahwa nilai t_{hitung} berada didaerah penerimaan H_0 (t_{hitung} 1,330 < t_{tabel} 2,052) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menerima H_0 dan menolak H_1, artinya secara parsial FCF tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Hasil uji tersebut dapat digeneralisasikan/diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan.

Hasil penelitian yang di kemukakan oleh Wati Aris Astuti & Nurlaelasari (2013), dalam penelitiannya menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.2.3 Kepemilikan Institusional dan Free Cash flow terhadap kebijakan hutang

Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilkan institusional (INST) dan Free Cash Flow (FCF) sebesar -0,426 dan termasuk dalam kategori hubungan yang cukup kuat, berada pada interval korelasi antara 0,40-0,599. Berdasarkan nilai korelasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang cukup kuat antara INST secara parsial dengan DER. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi nilai INST, akan diikuti oleh semakin menurunnya nilai DER atau dengan kata lain semakin tinggi kepemilikian institusional akan meningkatkan kebijakan hutang (DER yang rendah).

Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilkan institusional (INST) dan Free Cash Flow (FCF) sebesar 0,231 atau 23,1% yang berarti secara simultan INST dan FCF memberikan kontribusi pengaruh sebesar 23,1% terhadap DER, sedangkan sebanyak 76,9% sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Selanjutnya pengujian hipotesis simultan, bahwa nilai F_{hitung} berada didaerah penolakan H_0 (F_{hitung} 4,065 > F_{tabel} 3,353) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian adalah menolak H_0 dan menerima H_1, artinya secara simultan INST dan FCF berpengaruh signifikan terhadap DER.

Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan institusional dan *free cash flow* memiliki hubungan yang sangat erat dengan kebijakan hutang . Karena dengan adanya kepemilikan institusional maka dapat menambah investasi yang dilakukan perusahaan sedangkan *free cash flow* merupakan salah satu bentuk untuk dapat mendanai operasional perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh pengaruh kepemilikan institusional dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang yang diproksikan oleh DER, peneliti membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan otomotif dengan besarnya pengaruh parsial cukup kuat. Hal ini berarti bahwa apabila kepemilikan institusional naik maka kebijakan hutang perushaan akan menurun antara keduanya adalah berlawanan.
2. Free Cash Flow memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan otomotif dengan besarnya pengaruh parsial sangat rendah. Hal ini berarti bahwa apabila Free Cash Flow naik maka kebijakan hutang perushaan akan naik dan sebaliknya.
3. Kepemilikan Institusional dan Free Cash Flow berpengaruh cukup kuat terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan *otomotif* dengan menunjukan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh lebih tinggi terhadap kebijakan hutang, sedangkan sisanya merupakan besarnya pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti memberikan saran yang dapat dijadikan masukan kepada emiten dan investor sebagai berikut:

1. Agar pengaruh kepemilikan institusional dalam menentukan kebijakan hutang sangat kuat pada perusahaan publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, maka sebaiknya perusahaan tersebut perlu memperhatikan tingkat kepemilikan institusional yang baik dan stabil dengan pemegang saham di dalam perusahaan terus mengalami pertambahan jumlah saham dan dalam peredaran saham mengalami peningkatan setiap tahun nya, sehingga modal yang ada akan digunakan dengan baik dalam aktivitas operasi perusahaan yang produktif, menggunakan modal sebaik mungkin dalam menghasilkan kegiatan yang produktif dan segera melakukan efektifitas dalam melakukan penambahan modal dan penggunaan modal. Selain itu perusahaan perlu memperhatikan penggunaan kas yang produktif dalam aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan akan meningkatkan keuntungan perusahaan dan terutama uang di tangan untuk membayar kewajiban. Jadi, perusahaan harus lebih bisa memperhatikan faktor-faktor tersebut karena faktor inilah akan membuat perusahaan menjadi lebih mudah dalam meningkatkan keuntungan dengan cara menggunakan hutang dengan baik.
2. Agar pengaruh *free cash flo*w dalam menentukan kebijakan hutang sangat kuat pada perusahaan publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, maka sebaiknya perusahaan tersebut perlu memperhatikan tingkat *free cash flow* yang baik dan stabil dengan melakukan penggunaan efektifitas asset dan hutang dengan baik.
3. Agar dalam menentukan Kebijakan Hutang sangat kuat pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, maka sebaiknya perusahaan tersebut memperhatikan tingkat hutang untuk yang baik, perusahaan harus melakukan keputusan yang tepat dalam menentukan kebijakan hutang, agar hutang tersebut tidak terus menumpuk yang berakibat tingginya biaya yang dikeluarkan perusahaan, dengan melakukan pembenahan dalam pemakain hutang yang dengan efektif dan efisien

DAFTAR PUSTAKA

Andhika Ivona Murtiningtyas.2012 " KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTI-TUSIONAL, PROFITABILITAS, RESIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG" *Accounting Analysis Journal* AAJ 1 (2) (2012)

Andi Supangat, M.Si. (2007). Statistika: Dalam Kajian Deskriptif, Inferensi, Dan Nonparametik, Edisi 1, Cetakan 2. Jakarta: Predana Media Group.

Asbar, Robby Saktiawan, Emrinaldi Nur dan Desmiyawati, 2011. "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen keuangan."

Bambang, Riyanto. (2004). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFC.

Bathala, C.T., Moon, K.P. dan Rao, R.P.(1994). "*Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of InstitusionalHoldings: An Agency Perspective".Financial Management,* Autumn, 233), *38*-50.

Boediono, Gideon SB., 2005. “Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur.” Simposium Nasional Akuntansi 8 : Ikatan Akuntan Indonesia.

Brigham, Houston. (2010). Fundamentals Of Financial Management, Buku 1, Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat

Brigham and Houston.2011 “ Fundamentals of Financial Management (edisi 11) Jakarta: Salemba Empat.

Bushee, B.J. (1998). “*The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior*”. *The Accounting Review*, 73 (3) July, 305-333.

David, P. Hitt, M.A. dan Gimeno, J. (2001). “*The Influence of Activism by Institutional Investors on R&D*”. *Academy of Management Journal,* 44 (1), 144-157.

Djabid, Abdullah W. 2009. Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang: Sebuah Perspektif Agency Theory. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No. 2, Hal. 249-259

Esa Setiana &Reffina Sibagariang. 2013 “*Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaa Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”* ISSN : 1693 – 6760 JURNAL TELAAH AKUNTANSI Volume : 15 No : 01 Juni 2013

Eva Larasati. 2011 “ *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*” JURNAL EKONOMI BISNIS, TH. 16, NO. 2, JULI 2011

Fury K. Fitriyah & Dina Hidayat. (2011). Pengaruh kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang . Jurnal Media Riset Akuntansi, Vol. 1,No. 1. ISSN 2088-2106

Gitman, Lawrence J., 2003, *“Principlse of Managerial Finance”*, Tenth Edition, Thomson Steele, Inc.

Husein Umar, S.E., MBA., M.M. (2005). Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis, Edisi Kedua. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.

Husein Umar, S.E., MBA., M.M. (2011). Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis, Edisi Kedua. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Husnan S. dan Pujiastuti E. 2002. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Husnan,Suad ,2004 *Perencanaan Keuangan*. Penerbit UI Jakarta

Ikhsan,Arfan.2009 “ Akuntansi Manajemen Perusahaan” Yogyakarta: Graham Ilmu

Indra Tjeleni. 2013 “ *KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN INSTITUSIONAL PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA*” Jurnal EMBA 129 Vol.1 No.3 September 2013 ISSN 2303-1174

Ismiyanti, Fitri dan Hanafi, Mahmud. 2004. Strukur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 19(2).

Satibi, Iwan.(2011). Teknik Penulisan Skripsi Tesis Disertasi.Bandung: Ceplas

James C. Van Horne, John M. Wachowicz jr. (2007). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

Kieso,Donald,Jerry J.Weygandt, and Paul D. Kimmel.2008 “Pengantar Akuntansi” Jakarta: Salemba Empat.

Larasati, Eva. 2011. Pengaruh Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Peusahaan. Jurnal Ekonomi Bisnis, No. 2.

Mamduh. (2004). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: YPKN.

Moh. Nazir. (2003). Metode Penelitian. Jakarta: Ghalia Indonesia

Prastowo,Dwi.1995 “ Analisis Laporan Keuangan” Yogyakarta : AMP YKPN

Rizka Putri Indahningrum & Ratih Handayani. (2009). Pengaruh kepemilikan manajerial,Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow DanProfitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol 11 No. 3.

Ross, Stephen A., Radolph W., and Bradford D.J. 2000. *Fundamentals and Coorporate Finance*, Fifth Edition, Boston : Irwin McGraw-Hill

Satibi, Iwan. (2011). Teknik Penulisan Skripsi Tesis Disertasi.Bandung: Ceplas

Sugiyono. (2008). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (12th ed). Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (12th ed). Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2010). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (12th ed). Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2011). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (12th ed). Bandung: Alfabeta.

Steven & Lina. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol 13, No 3*. Umi Narimawati. (2008). Teknik-Teknik Analisis Multivariat Untuk Riset Ekonomi. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Umi Narimawati., Sri Dewi Anggadini., & Linna Ismawati. (2010). *Penulisan Karya Ilmiah: Panduan Awal Menyusun Skripsi dan tugas Akhir Aplikasi Pada Fakultas Ekonomi UNIKOM*. Bekasi: Genesis.

Van Horne, James C., and Wachowicz Jr., John M. 2007. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

Wahyu, Bagus Guntur, 2011. Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal Manajemen Keuangan.

Wati Aris Astuti & Nurlaela Sari. 2013 *"Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang".* Trikonomika Volume 12, No. 1, Juni 2013, Hal. 40–48 ISSN 1411-154X

www.idx.co.id

www.okezone.com

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Gambar 2.1

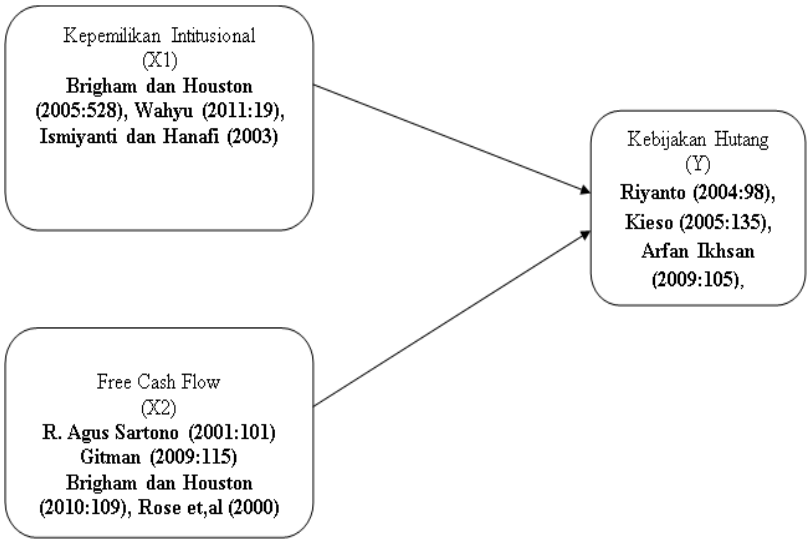


Table 3.1
Operasionalisasi Variable

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Kepemilikan Institusional (X1)	kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain **(Wahyu 2011:19)**	INST = Jumlah saham institusional / Total saham yang beredar x 100% **(Wahyu,2011:20)**	Rasio
Free Cash Flow **(X_2)**	Arus kas bebas adalah Arus kas yang benar benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan **Brigham dan Houston (2010:109)**	FCF = *Cash Flow From Operations (Operating Cash) - Capital Expenditure* **Kieso Jerry J, Donal E. weygandt, Terry D. Warfield (2005:120)**	Rasio

Kebijakan Hutang (Y)	Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. **Riyanto (2004:98)**	DER = Total Hutang / Total Modal **Sutrisno (2009:217)**	Rasio

Table 4.1
Free Cash Terhadap Kebijakan Hutang

	Tahun	Total Saham Institusional	Total Saham Beredar	INST
PT.INDO KORDSA	2009	410446033	450000000	0.912
	2010	410446033	450000000	0.912
	2011	422589153	450000000	0.939
	2012	421089153	450000000	0.936
	2013	426089153	450000000	0.947
PT.ASTRA AUTOPART	2009	737922614	771157280	0.957
	2010	737922614	771157280	0.957
	2011	3690920070	3855786400	0.957
	2012	3690920070	3855786400	0.957
	2013	3858889337	4819733000	0.801
PT GOODYEAR	2009	38509000	41000000	0.939
	2010	38509000	41000000	0.939
	2011	38680500	41000000	0.943
	2012	38569000	41000000	0.941
	2013	38548000	41000000	0.941
PT.NIPPRESS	2009	12302500	20000000	0.615
	2010	12302500	20000000	0.615
	2011	12302500	20000000	0.615
	2012	12302500	20000000	0.615
	2013	12302500	20000000	0.615
PT.MULTISTRADA	2009	3057735000	6118875250	0.500
	2010	2739745000	6121964630	0.448
	2011	4124470125	6121964630	0.674
	2012	4382992000	9182946945	0.477
	2013	4382992000	9182946945	0.477
PT GAJAH TUNGGAL	2009	2157742038	3484800000	0.619
	2010	2059309063	3484800000	0.591
	2011	2087114963	3484800000	0.599
	2012	2087114963	3484800000	0.599
	2013	2087564963	3484800000	0.599

Tabel 4.2
Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang

	Tahun	*Operation Cash from Operation*	*Capital Expenditure*	FCF
PT. INDO KORDSA	2009	206581717000	-59438221000	147143496000
	2010	57464276000	122376584000	-64912308000
	2011	141798770000	226506237000	-84707467000
	2012	38925023000	36573241000	2351782000
	2013	13886278000	19761066000	-5874788000
PT. ASTRA AUTOPART	2009	578745000000	34323000000	544422000000
	2010	374,748,000,000	206,592,000,000	168,156,000,000
	2011	258,576,000,000	450,800,000,000	-192,224,000,000
	2012	537,785,000,000	596,964,000,000	-59,179,000,000
	2013	551,756,000,000	765,309,000,000	-213,553,000,000
PT.GOODYEAR	2009	374,487,240,000	342,306,700,000	32,180,540,000
	2010	195238450000	91100180000	104138270000
	2011	162947120000	63750740000	99196380000
	2012	139928220000	78026430000	61901790000
	2013	188623180000	105509670000	83113510000
PT.NIPRESS	2009	843083666	-7194430114	-6351346448
	2010	25105090279	12409728183	13529651691
	2011	44903715248	28007039731	13144762530
	2012	10135112124	-22522077672	-12386965548
	2013	75416394000	72687715000	-2768679000
PT.MULTISTRADA	2009	180729000000	185670000000	-4941000000
	2010	504280000000	-742677000000	-238397000000
	2011	105209210000	-1399731020000	-1294521810000
	2012	515557580000	-851294400000	-335736820000
	2013	96692380000	-344847870000	-2481554900000
PT GAJAH TUNGGAL	2009	113740500000	394041000000	74336400000
	2010	101098000000	858996000000	151984000000
	2011	304312000000	506701000000	-202389000000
	2012	1707135000000	1349113000000	358022000000
	2013	889594000000	738773000000	150821000000

Sumber: Data diolah, 2015

Tabel 4.3
Kebijakan Hutang pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013

	Tahun	Total Hutang	Total Modal	DER
PT. INDO KORDSA	2009	367643312	1349630935	0.272
	2010	283850592	1072556312	0.265
	2011	458393625	1201725440	0.381
	2012	60310051	169623187	0.356
	2013	76167147	162861249	0.468
PT. ASTRA AUTOPART	2009	1436161	4644939	0.309
	2010	1482705	3860827	0.384
	2011	2241333	4722894	0.475
	2012	3396543	5485099	0.619
	2013	3058924	9558754	0.320
PT.GOODYEAR	2009	76043707	39795087	1.911
	2010	81461205	46223880	1.762
	2011	83626715	47175595	1.773
	2012	71185039	52730292	1.350
	2013	54822258	56225906	0.975
PT.NIPRESS	2009	17558515674	127003495421	1.476
	2010	189439039218	148166676306	1.279
	2011	280690734654	165997722727	1.691
	2012	310716227614	214912509675	1.446

	2013	562461853	235945772	2.380
PT.MULTISTRADA	2009	1076388	1459657	0.737
	2010	1409277	1629135	0.865
	2011	327553320	210538105	1.680
	2012	252502913	371982982	0.679
	2013	253786536	375279296	0.676
PT GAJAH TUNGGAL	2009	6206486	8877146	0.699
	2010	6844970	3526597	1.941
	2011	7123318	4430825	1.608
	2012	7391409	5478384	1.349
	2013	8782347	5759240	1.525

Sumber: www.idx.co.id

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,53876794
Most Extreme Differences	Absolute	0,140
	Positive	0,140
	Negative	-0,086
Kolmogorov-Smirnov Z		0,766
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,601

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,935	0,330		5,857	0,000
	INST	-1,235	0,445	-0,484	-2,775	0,010
	FCF	0,001	0,001	0,232	1,330	0,195

a. Dependent Variable: DER

Korelasi Berganda

Tabel 4.12
Koefisien Regresi Berganda

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,481[a]	0,231	0,174	0,55837

Tabel 4.13
Korelasi antara Kepemilikan Institusional (INST) dengan Kebijakan Hutang (DER)

Correlations

		INST	DER
INST	Pearson Correlation	1	-0,426*
	Sig. (2-tailed)		0,019
	N	30	30
DER	Pearson Correlation	-0,426*	1
	Sig. (2-tailed)	0,019	
	N	30	30

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Data sekunder diolah

Korelasi antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan Kebijakan Hutang (DER)

Correlations

		FCF	DER
FCF	Pearson Correlation	1	0,110
	Sig. (2-tailed)		0,562
	N	30	30
DER	Pearson Correlation	0,110	1
	Sig. (2-tailed)	0,562	
	N	30	30

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 4.16
Koefisien Determinasi Parsial
Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations	Partial Coefficient of Determination	
		Beta	Zero-order	Beta x Zo	
1	INST	-0,484	-0,426	0,206	20,6%
	FCF	0,232	0,110	0,025	2,5%
Total Effect				0,231	23,1%

Sumber: Data sekunder diolah

Koefisien Determinasi Simultan

Uji F (Simultan)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,535	2	1,267	4,065	0,029[b]
	Residual	8,418	27	0,312		
	Total	10,953	29			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), FCF, INST

Sumber: Data sekunder diolah

Koefisien Determinasi Parsial

Tabel 4.18
Uji t (Parsial) antara Kepemilikan Institusional (INST) dengan Kebijakan Hutang (DER)

Model	t_{hitung}	t_{tabel}	*Sig*	α	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	-2,775	-2,052	0,010	0,05	H_0 ditolak	Signifikan

Tabel 4.19
Uji t (Parsial) antara *Free Cash Flow*(FCF) dengan Kebijakan Hutang (DER)

Model	t_{hitung}	t_{tabel}	*Sig*	α	Keterangan	Kesimpulan
$X_2 \rightarrow Y$	1,330	2,052	0,195	0,05	H_0 diterima	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah