



**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN SET  
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**  
OLEH  
**DETHY MATHILDA PASARIBU**

**55514120045**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCUBUANA JAKARTA  
2015**



**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN SET  
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan  
Program Magister Akuntansi**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**  
OLEH  
**DETHY MATHILDA PASARIBU**

**55514120045**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCUBUANA JAKARTA  
2015**

## PENGESAHAN TESIS

Judul Tesis : Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, dan Set Kesempatan Investasi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian Kausal

Nama : Dethy Mathilda Pasaribu

NIM : 55514120045


Program : Magister Akuntansi

Tanggal : September 2016

Mengesahkan,

UNIVERSITAS  
Pembimbing

MERCU BUANA

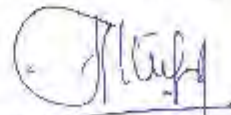
  
(Dr. Istianingsih, M.S.Ak, CA., CSRS)

Direktur Pascasarjana

Ketua Program Studi Magister Akuntansi



(Prof. Dr. Didik J. Rachbini)



(Dr. Istianingsih, M.S.Ak, CA., CSRS)

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan dengan sebenarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Analisis Pengaruh *Fresh Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, dan Set Kesempatan Investasi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Nama : Derhy Mathilda Pasaribu  
NIM : 55514120045  
Program : Magister Akuntansi  
Tanggal : September 2016

Merupakan hasil studi pustaka, penelitian lapangan, dan karya saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana.

Karya ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, September 2016



Derhy Mathilda Pasaribu

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan atas kasih karunia dan penyertaan-Nya sehingga dapat terselesaikan tesis yang berjudul “Analisi Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, dan Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dalam rangka memenuhi salah satu persyaratan mendapat gelar Magister Akuntansi pada Program Pascasarjana - Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Mercu Buana.

Selama penyelesaian tesis ini, peneliti banyak menerima doa, cinta kasih, bimbingan, dukungan, semangat, motivasi, maupun bantuan materil. Oleh karena itu, saya menyampaikan banyak terima kasih kepada: kedua orang tua saya, ayahanda V. Pasaribu dan ibunda L. Br. Siboro, kedua saudara saya kakak Maria Natalina Pasaribu dan adik Saul Hesty Otniel Pasaribu, penyemangat saya Sangap Rohaidi Manurung, dan seluruh keluarga yang selalu membantu peneliti selama prosesn penelitian tesis ini.

Proses penyelesaian tesis ini tidak lepas dari berbagai kesulitan, kendala dan hambatan. Namun demikian, dengan adanya bimbingan, arahan, masukan dan persetujuan dari berbagai pihak maka tesis ini dapat terselesaikan tepat pada

waktunya. Untuk itu, Peneliti juga mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- 1) Bapak Dr. Ir. Arisetyanto Nugroho, MM selaku Rektor Universitas Mercu Buana yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk mengikuti dan menyelesaikan Program Pascasarjana di Universitas Mercu Buana.
- 2) Bapak Prof. Didik J. Rachbini selaku Direktur Program Pascasarjana yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk mengikuti dan menyelesaikan Program Pascasarjana di Universitas Mercu Buana.
- 3) Ibu Dr. Istianingsih, MS.Ak, CA selaku Kaprodi Magister Akuntansi dan Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, bimbingan, saran dan kritik yang membangun hingga dapat terselesaikan penyusunan tesis ini. Terima kasih juga untuk setiap nasehat yang diberikan terutama dalam hal penerapan pengetahuan untuk mendatangkan kebaikan bagi kehidupan yang lebih bijaksana.
- 4) Segenap Bapak dan Ibu Dosen terutama untuk Bapak Yudhi Herliansyah, Dr., M.Si, Bapak Apollo, Prof. Dr., M.Si., Ak, Bapak Harnovinsah, Dr., Ak., M.Si, Bapak Tubagus Ismail, Dr., MM., Ak, Bapak Achmad Jamil, Dr., M.Si, Ibu Istianingsih, Dr., MS., Ak, CSRS, Ibu Dewi Anggraini Faisol, Dr., Ak., ME, Bapak Hadri Mulya, Dr., SE., M.Si., Ibu Prof. Dr. Wiwik Utami, Ak, MS, CA yang telah menjadi Dosen selama proses perkuliahan dari semester 1 sampai dengan semester 3. Terima kasih untuk pengetahuan yang telah dibagikan dan

suasana perkuliahan yang saling membangun sehingga membuka wawasan cakrawala pengetahuan.

- 5) Bapak dan Ibu bagian Administrasi di Program Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana yang selalu siap siaga memberikan pertolongan administrasi selama proses perkuliahan dan selama penyelesaian tesis berlangsung.
- 6) Sahabat-sahabat Mahasiswa Program Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana Kelas Meruya atas kebersamaan, kerja sama, diskusi bersama yang telah membawa kita semua untuk saling berbagi pengetahuan.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini masih terdapat beberapa kekurangan. Oleh sebab itu, Peneliti terbuka atas saran dan kritik membangun dari para pembaca untuk membantu pengembangan penelitian berikutnya di masa mendatang.

Akhir kata, peneliti berharap bahwa tesis ini dapat memberikan manfaat pengetahuan bagi setiap pembaca.

Jakarta, September 2016

Dethy Mathilda Pasaribu

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>PENGESAHAN TESIS .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>iv</b>
<b>CURCULUM VITAE .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Manfaat Penelitian.....	12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>



A. Tinjauan Pusataka.....	13
1. <i>Pecking Order Theory</i> .....	13
2. <i>Trade – Off Theory</i> .....	14
3. <i>Asymmetric Information</i> .....	15
4. <i>Agency Theory</i> .....	17
5. <i>Free Cash Flow</i> .....	19
6. Kepemilikan Manajerial.....	21
7. Set Kesempatan Investasi.....	23
8. Ukuran Perusahaan .....	25
9. Probitabilitas .....	27
10. Kebijakan Hutang .....	28
B. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	30
C. Kerangka Konseptual .....	35
D. Hipotesis Penelitian.....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>42</b>
A. Desain Penelitian.....	42
B. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	42
1. Variabel Independen (X) .....	42
1.1 <i>Free Cash Flow</i> .....	43
1.2 Kepemilikan Manajerial .....	43
1.3 Set Kesempatan Investasi .....	44
2. Variabel Dependen (Y) .....	45
3. Variabel Kontrol .....	45
3.1 Ukuran Perusahaan .....	46
3.2 Profitabilitas .....	47
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	47
1. Populasi Penelitian .....	47

2. Sampel Penelitian .....	48
D. Jenis dan Sumber Data .....	49
E. Teknik Pengumpulan Data .....	49
F. Metode Analisis Data .....	50
1. Statistik Deskriptif.....	50
2. Uji Asumsi Klasik .....	50
2.1 Uji Normalitas Data .....	51
2.2 Uji Multikolinearitas .....	53
2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	54
2.4 Uji Autokorelasi .....	55
2.5 Uji Regresi Berganda .....	55
3. Pengujian Hipotesis .....	56
3.1 Analisis Koefisien Determinasi .....	57
3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	57
4. Uji Signifikansi Parsial (Uji t) .....	57
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>59</b>
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	59
B. Uji Statistik Deskriptif .....	60
C. Uji Asumsi Klasik .....	65
1. Uji Normalitas Data .....	66
2. Uji Multikolinearitas .....	67
3. Uji Heteroskedastisitas.....	69
4. Uji Autokorelasi .....	70
D. Uji Hipotesis.....	71
1. Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ) .....	71
2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	72

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t).....	73
E. Analisis Regresi Linear Berganda .....	76
F. Pembahasan .....	78
1. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Terhadap Kebijakan Hutang .....	78
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) Terhadap Kebijakan Hutang .....	79
3. Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Hutang .....	81
4. Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Variabel Dependen .....	82
4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) Terhadap Kebijakan Hutang .....	82
4.2 Pengaruh Profitabilitas (PROF) Terhadap Kebijakan Hutang .....	83
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>85</b>
A. Kesimpulan.....	85
B. Keterbatasan Penelitian .....	87
C. Saran.....	88
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>90</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>95</b>

## DAFTAR TABEL

No. Tabel	Judul	Halaman
2.1	Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	34
4.1	Rincian Pengambilan Sampel Penelitian .....	60
4.2	Deskripsi Variabel Penelitian.....	61
4.3	Hasil Uji Normalitas Data .....	67
4.4	Hasil Uji Multikolonieritas.....	68
4.5	Hasil Uji Autokolerasi.....	70
4.6	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	72
4.7	Hasil Uji Statistik F .....	73
4.8	Hasil Uji t .....	74
4.9	Analisis Regresi Linear Berganda .....	76

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Judul	Halaman
2.1	Kerangka Konseptual .....	36
4.1	Grafik Normal P-P Plot .....	66
4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	69



## DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Judul	Halaman
1	Daftar Sampel Perusahaan Sektor Manufaktur Periode Tahun 2011 – 2013 .....	95
2	Rincian Data Variabel Independen, Variabel Dependen Dan Variabel Moderate .....	97
3	Tolak Ukur Dasar Pengukuran <i>Debt Equity Ratio</i> .	100

