

ABSTRAKSI

Free cash flow dapat menimbulkan konflik antara pemegang saham dan manajer dalam perusahaan, yang biasanya disebut *agency problem of free cash flow*. Pemegang saham menghendaki *free cash flow* dibagikan sebagai dividen bagi mereka, sedangkan manajer cenderung menahan *free cash flow* tersebut untuk digunakan sebagai investasi atau hal lain dalam perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya memberi bukti bahwa peningkatan utang dan kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk mengatasi *agency problem* ini.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang, dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007. Sampel dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdapat kepemilikan manajerial di dalamnya.

Hasil pengujian dengan bantuan program *SPSS 15.0 for Windows* menunjukkan bahwa secara bersama-sama, *free cash flow* dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdapat kepemilikan manajerial di dalamnya, yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2003-2003. *Free cash flow* memiliki pengaruh yang berkebalikan dengan kepemilikan manajerial, dimana *free cash flow* berpengaruh secara positif terhadap kebijakan utang dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang besar, cenderung menggunakan pendanaan dari utang, namun dengan adanya kepemilikan manajerial maka kebijakan utang akan diturunkan.

Sebaliknya hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan dengan IOS rendah maupun pada perusahaan besar dengan IOS rendah, dan kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian yang berlawanan dengan hasil penelitian Tarjo (2005) ini kemungkinan dikarenakan adanya perbedaan sampel yang digunakan, perbedaan dalam pengklasifikasian sampel, serta perbedaan dalam proksi IOS yang digunakan.