

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sebuah tempat yang menjadi pusat transaksi antara pencari modal yang ingin membangun perusahaan dengan para investor yang memiliki uang dan berminat untuk melakukan investasi. Bursa Efek Indonesia telah didefinisikan dalam undang-undang no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, definisi bursa efek sendiri adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Setiap negara tentunya memiliki bursa efeknya masing-masing di Indonesia juga memiliki Bursa Efek Indonesia yang dikenal sebagai sebutan IDX (*Indonesia Stock Exchange*). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa, artinya bursa efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia.

Indonesia adalah negara yang memiliki tingkat perekonomian dengan kategori negara berkembang. Sebagai negara berkembang Indonesia merupakan salah satu negara terbesar di dunia yang memiliki industri manufaktur dengan pertumbuhan dan peningkatan terbesar di kawasan ASEAN dengan nilai USD 39,7 miliar berada di *trading Economics* kuartal III pada tahun 2018. Salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, untuk mendapatkan keuntungan perusahaan membutuhkan modal atau dana yang cukup

besar sebagai pendukung agar kegiatan perusahaan dapat berjalan. Dengan adanya struktur modal yang baik dapat meningkatkan nilai atau daya laba dalam perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui kegiatan manajemen keuangan.

Manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh suatu organisasi atau perusahaan. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan kinerjanya, dengan kinerja yang baik perusahaan juga dapat melakukan fungsi manajemen keuangan dengan baik. Fungsi manajemen keuangan merupakan *planning* atau perencanaan keuangan dan memaksimalkan dana yang dimiliki sehingga keputusan dapat berdampak langsung pada kinerja keuangan dan kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan dapat bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan, pendanaan dari dalam perusahaan adalah laba ditahan dan modal sendiri sedangkan dari luar perusahaan adalah hutang.

Hutang memiliki beberapa keunggulan salah satunya adalah biaya bunga yang timbul dari hutang relatif tetap, sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan yang dapat mengendalikan perusahaan tanpa mengeluarkan modal yang besar. Selain itu, kelemahan dari adanya hutang yang dimiliki oleh perusahaan adalah proporsi hutang yang tinggi maka secara otomatis beban atau risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan akan semakin tinggi. Kebijakan hutang merupakan cara pemanfaatan pengambilan keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Salah satunya kebijakan

hutang, kebijakan hutang merupakan sumber alternatif pendanaan dengan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan pihak eksternal (debitur) yang dilakukan oleh perusahaan agar jumlah penggunaannya dapat meminimumkan besar risiko yang ditanggung perusahaan akibat dari adanya hutang tersebut. kebijakan hutang dalam perusahaan memiliki peranan penting untuk mengatasi adanya konflik keagenan, karena dengan adanya kebijakan pendanaan dari hutang dapat meminimumkan biaya agensi yang timbul dari adanya konflik perbedaan kepentingan tersebut (Ahyuni, dkk. 2018).

Kebijakan hutang adalah bagian dari jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa sehingga perusahaan dapat mencapai pada struktur modal yang diinginkan, dengan adanya struktur modal maka perusahaan dapat melakukan kebijakan dengan baik (Oktariana dan Hasanah, (2019). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dengan rangka perusahaan mendapatkan sumber pembiayaan dan dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Mamduh, 2004). Berdasarkan pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang memiliki peran penting dalam perusahaan. (Oktariyani dan Hasanah, 2019) mendefinisikan bahwa penggunaan hutang dalam perusahaan memiliki beberapa dampak penting yang menggunakan hutang bahwa perusahaan tidak perlu membagi kepemilikan dengan pemasok dana, jika perusahaan dapat menghasilkan laba dari investasi yang telah dibiayai dengan hutang tersebut dan laba lebih besar dari biaya bunga yang harus dibayarkan, sehingga tingkat keuntungan pemilik perusahaan akan diperbesar sebagai risiko penggunaan hutang.

Kebijakan hutang memiliki tujuan agar perusahaan dapat mengelola dana perusahaan secara efektif, sehingga kebijakan hutang dimasukkan kedalam rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) yang berarti rasio antara total hutang dengan total ekuitas. Semakin rendah nilai DER semakin rendah juga hutang perusahaan, jika nilai DER semakin meningkat maka semakin besar beban kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan, hal ini akan berpengaruh pada pendapatan bersih yang telah tersedia untuk pemegang saham termasuk dividen yang akan dibagikan dan semakin meningkat rasio keuangan perusahaan karena perusahaan wajib membayar hutang (I Made Sudana, 2011). Kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Pada kenyataannya penggunaan hutang 100 persen sekarang ini sulit untuk dijumpai, dan menurut *trade of theory* semakin tinggi hutang maka semakin tinggi pula beban kebangkrutan yang akan ditanggung oleh perusahaan, dengan adanya penambahan hutang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajibannya (Pratama, 2015).

**Tabel 1.1**

Tahun	Kasus
2018	Perusahaan manufaktur yang paling banyak menggunakan hutang dan diminta untuk restrukturisasi hutang. Perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar hutang namun perusahaan belum mampu untuk membayar kewajiban tersebut. Perusahaan sektor industri manufaktur merupakan industri paling banyak yang melakukan penundaan pembayaran hutang hingga dimasukkan ke pengadilan dengan jumlah 18 permohonan penundaan kewajiban hutang. Salah satu perusahaan tersebut adalah PT Merpati Nusantara yang memiliki tagihan hutang mencapai Rp. 10,03 Triliun.

Tahun	Kasus
2018	Terdapat hutang yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia dan Swasta berdasarkan hutang luar negeri mulai tahun 2005-2016 dimana hutang tersebut mengalami peningkatan. Sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan karena jumlah hutang yang terus meningkat. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih tertarik untuk mendapatkan modal perusahaan dari hutang.

Sumber : berbagai sumber.

Beberapa kasus yang telah diuraikan diatas maka dengan adanya kebijakan hutang dalam perusahaan dapat menjadi sebuah solusi dari masalah-masalah keagenan yang disebabkan karena terjadinya *free cash flow*, likuiditas, kepemilikan asing dan risiko bisnis yang dilakukan oleh perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, faktor-faktor tersebut yaitu *free cash flow*, likuiditas, kepemilikan asing dan risiko bisnis.

Faktor yang pertama *free cash flow* terhadap kebijakan hutang yaitu *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan *fixed aset* dan *working capital* untuk mempertahankan suatu usahanya sehingga sering terjadi timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer, Karena manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan lagi dana tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan (Oktariyani dan Hasanah, 2019). Semakin besar *free cash flow* yang tersedia maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, jadi ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang memadai pihak manajemen perusahaan dapat mengambil kebijakan hutang. Hal tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak, yaitu pemegang saham menginginkan sisa dana tersebut dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya sedangkan manajer berkeinginan dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek-

proyek yang menguntungkan karena masa mendatang akan menambah insentif bagi manajer (Safitri, 2015).

Menurut (Aziza, 2010) *free cash flow* adalah kas lebih dari suatu perusahaan yang dapat didistribusikan manajer kepada pihak kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan lagi untuk operasi investasi pada aset tetap. Terlalu banyak *free cash flow* akan mengakibatkan kekurangan internal dalam modal kerja dan pemborosan sumber daya perusahaan yang mengakibatkan terjadinya biaya agensi sebagai beban dari pemegang saham. *Free Cash Flow* mempunyai dua pilihan dalam memperlakukan kas, yaitu membayar dividen kepada para pemegang saham dan melakukan investasi pada proyek yang mempunyai nilai bersih sekarang, seperti aset tetap.

*Free Cash Flow* memiliki konsep seperti suatu peluasan dari biaya keagenan ke dalam manajemen struktur modal, sehingga menunjukkan tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham (Kieso, 2011). *Free Cash Flow* berbeda dengan laba bersih karena ada dua hal yang perlu diperhatikan, pertama semua biaya non kas ditambahkan kembali ke laba bersih untuk mendapatkan aliran kas operasi, sehingga dapat diperkirakan besar laporan laba yang dilaporkan lebih rendah dari laporan arus kas. Kedua ekuitas merupakan aliran kas residual dimana pengeluaran modal dan modal kerja yang dibutuhkan telah memenuhi kinerjanya. Sedangkan laba bersih dapat mencakup keduanya. Menurut (Oktariyani dan Hasanah, 2019) *Free cash flow* sering menjadi pemicu terjadinya konflik kepentingan yang antaranya pemegang saham dan manajer, karena manajemen

biasanya lebih suka untuk berinvestasi lagi dengan dana pada proyek-proyek tersebut yang dapat menghasilkan keuntungan, namun disisi lain pemegang saham akan mengharapkan dana tersebut untuk dibagikan agar dapat meningkatkan kemakmuran bagi para investor maupun pemegang saham sehingga dapat menentukan sukses atau gagal perusahaan tersebut, seperti salah satu faktor didalam likuiditas.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktariyani dan Hasanah (2019) menyatakan adanya pengaruh positif pada kebijakan hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prathiwi dan Yadnya, 2017) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nerita, 2012) yang menyatakan bahwa *Free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah Likuiditas. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang akan menentukan sukses atau kegagalan perusahaan, karena semakin tinggi tingkat likuiditas dalam perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut dan jika semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin buruk juga kinerja dalam perusahaan tersebut (Oktariyani dan Hasanah, 2019). Likuiditas (*liquidity*) adalah kemudahan dan kecepatan suatu aset dapat dijual dan masih mengandung harga wajar. Likuiditas merupakan hubungan antara dimensi waktu (berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk menjual) dan dimensi harga (adanya diskon dari harga pasar wajar) dari sebuah aset investasi.

Likuiditas telah jauh diakui sebagai ciri penting yang memengaruhi nilai aset, namun likuiditas tidak selalu dinilai sebagai faktor penting dipasar sekuritas karena terkait dengan relatif kecilnya biaya dagang tiap transaksi dibanding dengan besarnya biaya aset dagang. Menurut (Sartono, 2008) likuiditas merupakan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat pada waktunya. Dalam hal ini likuiditas dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar sehingga dalam rasio ini menunjukkan seberapa besar ketersediaan aset lancar perusahaan terhadap total kewajiban lancar (Hery, 2016). Likuiditas memiliki rasio-rasio yang masih mungkin untuk digunakan yaitu pertama *current Ratio* rasio ini akan mengukur seberapa banyak aset lancar bisa dipakai untuk melunasi kewajiban lancar, dan yang kedua *Quick* atau *Acid Test Ratio* rasio ini memiliki persediaan rekening yang nilainya paling lama untuk berubah menjadi kas dan tingkat kepastian nilainya rendah maka akun persediaan dikeluarkan dari perhitungan rasio tersebut, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang memiliki aspek penting dalam kepemilikan asing (Oktariyani dan Hasanah, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Oktariyani dan Hasanah (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratama, 2015) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi likuiditas maka akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan, perusahaan dengan likuiditas yang besar artinya perusahaan mampu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka



pendeknya. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawan, dkk) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Kepemilikan asing merupakan faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Kepemilikan asing adalah suatu aspek yang sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan dalam kepemilikan asing, yaitu pertama konsentrasi kepemilikan oleh pihak luar (*outsider ownership*) dan kedua kepemilikan oleh manajer (*manajer ownership*). Menurut UU Pasal 1 ayat Nomor 25 Tahun 2007 menyebutkan bahwa Modal Asing adalah Modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, dan Badan Hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing. Mengacu pada pasal diatas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri.

Perusahaan berbasis asing biasanya dalam pengawasan terhadap perusahaan lebih ketat, karena pihak asing mengharapkan pengembalian yang besar pula terhadap perusahaan yang mereka miliki sahamnya. Pihak asing memiliki sistem manajemen dan teknologi yang cukup baik dan bisa tersebar bersama dengan kegiatan penanaman modal asing, sehingga kepemilikan asing dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik, salah satunya dalam menentukan pengambilan keputusan pendanaan.

Kepemilikan asing dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh asing, yang dapat dirumuskan. Jumlah kepemilikan pihak asing yang dimaksud adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut (Anggraini, 2011). Kepemilikan asing adalah persentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Kepemilikan asing dianggap sebagai pihak yang memiliki kepedulian yang tinggi terhadap kebijakan dividen. Menurut (Hanafi, 2016) dalam teori keagenan kepemilikan asing salah satu untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan, semakin tinggi tingkat kepemilikan asing maka akan semakin tinggi pengawasan dan *monitoring* terhadap manajer, karena kepemilikan asing biasanya memiliki pengetahuan yang baik dalam *monitoring* manajer sehingga mampu mengurangi tingkat risiko yang terjadi dalam perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktariyani dan Hasanah (2019) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Peilouw (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Algifari (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dengan adanya hal tersebut membuktikan bahwa kepemilikan asing dapat meningkatkan utang asing akibat dari aliran modal asing yang masuk ke perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang dijelaskan di atas, terdapat beberapa hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Oktariyani dan Hasanah (2019). Terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan yang pertama adalah adanya penambahan variabel independen yaitu risiko bisnis. Alasan ditambahkannya variabel tersebut karena risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian ini dilakukan oleh (Arfina, 2017).

Risiko bisnis memiliki ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, dapat diukur dengan variabilitas laba operasi yang dihasilkan oleh portofolio aset perusahaan dan aktivitas pasaran produk. Menurut (Arfina, 2017) risiko bisnis adalah ketidakpastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan dimasa mendatang, yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi karena kegiatan operasinya, maka aktivitas perusahaan akan menghindari untuk tidak menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya (Mamduh, 2004). Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan, semakin kecil pula tingkat pengambilan hutang oleh perusahaan, hal ini terjadi karena adanya kesulitan dalam pengembalian hutang dan ketidakpastian (volatilitas) keuntungan yang diterima oleh perusahaan.

Risiko bisnis merupakan kemungkinan penyimpangan antara pendapatan yang sesungguhnya dengan pendapatan yang diharapkan, dengan kata lain risiko

merupakan variabilitas dari tingkat pendapatan. Terdapat dua dimensi risiko dalam kaitannya terhadap keputusan perusahaan, apakah perusahaan nantinya akan menggunakan hutang atau tidak dalam menjalankan operasinya, dua dimensi risiko tersebut yang pertama merupakan risiko dalam bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika suatu perusahaan tidak mempergunakan hutang, dan yang kedua merupakan risiko keuangan yang merupakan tambahan risiko yang dikenakan pada pemegang saham yang dikenakan pada pemegang saham sebagai akibat dari keputusan perusahaan untuk mempergunakan hutang, (Pratama, 2015). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menghindari hutang dalam menjalankan perusahaan karena dengan menggunakan hutang akan menurunkan likuiditas perusahaan, (Prathiwi dan Yadnya, 2017).

Perbedaan yang kedua berkaitan dengan objek yang diteliti. Penelitian sebelumnya meneliti pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016, untuk penelitian ini memperbarui objeknya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2019. Pergantian objek penelitian pada perusahaan manufaktur didasarkan pada alasan berbagai macam kasus yang telah ditemukan dan terjadi pada perusahaan manufaktur. Penambahan periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI juga didasarkan pada alasan untuk meneliti laporan yang terlambat dalam memublikasikan pada tahun-tahun tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, maka judul penelitian ini : **“PENGARUH FREE CASH FLOW, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN ASING DAN RISIKO**

## **BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG” (Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019).**

### **1.2 Ruang Lingkup**

Agar penelitian lebih berfokus pada permasalahan, maka ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dalam melakukan penelitian ini hanya mengambil objek penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2019).
2. Dalam melakukan penelitian ini variabel yang digunakan dalam penelitian adalah *free cash flow* ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), kepemilikan asing ( $X_3$ ), dan risiko bisnis ( $X_4$ ) sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan hutang ( $Y$ ) sebagai variabel dependen.
3. Periode penelitian dilakukan selama 6 tahun berturut-turut yaitu 2014-2019.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas maka permasalahan yang dihadapi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur?

4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dari latar belakang dan perumusan masalah yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan dari penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan meneliti pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.
2. Untuk menguji dan meneliti pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.
3. Untuk menguji dan meneliti pengaruh kepemilikan asing terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.
4. Untuk menguji dan meneliti pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.

#### **1.5 Kegunaan Penelitian**

Kegunaan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi para pimpinan dan pemegang saham perusahaan untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dan menentukan kebijakan hutang yang tepat.

2. Bagi Perkembangan Ilmu

Penelitian ini dapat menjadi referensi ilmiah tentang pengaruh *free cash flow*, likuiditas, kepemilikan asing dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2019).

3. Bagi Penulis

Penulis berharap penelitian ini dapat menjadi referensi dan bermanfaat untuk menambah pengetahuan tentang pengaruh *free cash flow*, likuiditas, kepemilikan asing dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2019).

