

**PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, LIKUIDITAS DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2019**

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, FREE CASH FLOW, LIQUIDITY AND SALES
GROWTH ON DEBT POLICY IN THE CONSUMPTION GOODS INDUSTRY SECTOR
COMPANIES REGISTERED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE
2016-2019 PERIOD***

Bartholomeus Nainggolan¹, Resi Agustina Manalu², Ferdinand Napitupulu³,
Universitas Prima Indonesia^{1,2,3}
ferdinandnapitupulu@unprimdn.ac.id³

ASBTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari profitabilitas, *free cash flow*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI dengan populasi sebanyak 52 pada tahun 2016-2019. Metode dalam pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sejumlah 31 perusahaan. Teknik analisis yang dipergunakan ialah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dijalankan dapat diketahui bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Variabel profitabilitas, *free cash flow* dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidaklah berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara simultan variabel profitabilitas, *free cash flow*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Hutang

ABSTRACT

This research was conducted to see the effect of profitability, free cash flow, liquidity and sales growth on debt policy. This research was conducted in consumer goods industry sector companies listed on the IDX with a population of 52 in 2016-2019. The sampling method used in this study was purposive sampling technique so that a sample of 31 companies was obtained. The analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the research carried out, it can be seen that the liquidity variable partially has a negative and significant effect on debt policy. The variables of profitability, free cash flow and sales growth partially have no effect and are not significant to the debt policy. Simultaneously, the variables of profitability, free cash flow, liquidity and sales growth have a significant effect on debt policy.

Keywords: Profitability, Free Cash Flow, Liquidity, Sales Growth, Debt Policy

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia sangat berperan dalam menopang system ekonomi Indonesia karena menjadi sarana terhadap pembiayaan perusahaan ataupun usaha dalam memperoleh dana dari masyarakat pemilik modal atau investor. Sebagai Dasar Hukum Pendirian BEI dapat kita lihat pada UU Pasar Modal No 8 Tahun 1995. Perindustrian Barang Konsumsi masih menjadi salah satu bagian atas Perusahaan Manufaktur yang terdapat pada Indonesia. Hal tersebut karena saham yang berasal dari perusahaan perindustrian barang konsumsi yang masih menawarkan kemungkinan peningkatan. Dari www.bps.go.id maka sektor perindustrian barang konsumsi ialah yang menopang perusahaan manufaktur.

Dalam mendanai aset atau aktiva perusahaan kebanyakan dari perusahaan menggunakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yaitu hutang. Dari data BPS Produk Domestik Bruto atau PDB menyatakan sektor perindustrian masih menjadi kontribusi terbesar bagi perekonomian Indonesia yang meraih Rp 2.947,3 triliun bagi PDB nasional yang sejumlah Rp 14.837 triliun. Karena seperti peneliti ketahui saat ini sektor industri barang konsumsi semakin terjadi kemajuan yang pesat bagi ekonomi Indonesia sehingga kami tertarik untuk meneliti perusahaan sektor Industri Barang konsumsi.

Penggunaan hutang perlu dikendalikan dengan kebijakan hutang untuk menghindari angka resiko potensi terjadinya tidak kemampuan melunasi kewajiban atau hutang. Dalam hal ini kebijakan hutang sangat berperan penting bagi perusahaan agar dapat membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Ada beberapa variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang ialah: Profitabilitas, *Free cash flow*, Likuiditas, serta Pertumbuhan Penjualan.

Ketika perusahaan ingin memenuhi hutangnya maka yang

digunakan variabel profitabilitas. Dimana tingkat profitabilitas memproduksi laba selama suatu periode dalam tingkat penjualan, modal, serta asset suatu saham. Permasalahan yang timbul di profitabilitas seperti di Pada perusahaan PT. Campina Ice Cream Industry Tbk, semakin besar btingkat profitabilitas perusahaan maka akan naik hutang, dapat di asumsikan kemungkinan penggunaan hutang perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban yang lain, dan jika perusahaan tidak dapat menegndalikan hutang maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *Free Cash Flow* karenaa melalui adanya *Free Cashflow* ini perusahaan akan sangat mudah dalam melunasi hutang, pembelian saham dan pembayaran dividen. Permasalahan yang timbul dalam *free cash flow* adalah jika *free cashflow* terjadi peningkatan artinya kebijakan hutang akan terjadi peningkatan. Oleh sebab itu perusahaan harus melihat arus kas bebasnya agar dapat menurunkan hutang pada perusahaan. Ada faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan hutang tersebut yaitu likuiditas.

Likuiditas berfungsi untuk menggambarkan kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajiban berjangka pendeknya. Dengan demikian rasio tersebut berperan penting dalam sektor industri barang konsumsi karena sebagai perputaran modal kerja. Selain rasio profitabilitas, *free cash flow*, pertumbuhan penjualan juga sangat dibutuhkan agar Perusahaan yang mempunyai likuiditas sehat setidaknya mempunyai rasio lancar sejumlah 100%.

Pertumbuhan penjualan bisa menjadi pertumbuhan dimasa depan. Jika pertumbuhan penjualan banyak mengalami permintaan dalam industri pasar maka kemampuan perusahaan mendapat kesempatan untuk mendapat keuntungan. Ada permasalahan yang timbul di perusahaan PT. Kino Indonesia Tbk, dimana pertumbuhan penjuaklan megalami

kenaikan tetapi hutangnya juga ikut naik. Oleh sebab itu perusahaan harus lebih memperhatikan penggunaan hutangnya agar perusahaan dapat beroperasi dengan baik, permasalahan-permasalahan ini yang harus di perhatikan oleh perusahaan

Berdasarkan data yang diperoleh terjadi anomali padadata tersebut yang berbeda sekali oleh teori yang ada ialah yang terjadi di pada perusahaan PT. Campina Ice Cream Industry Tbk terjadi penurunan profitabilitas dari tahun 2016 hingga 2017 sebesar Rp.43.421.734.614 tetapi kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar Rp.373.272.941.443. Pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk terjadi penurunan *free cash flow* dari tahun 2016 hingga 2017 sebesar Rp. 844.481.456.965 tetapi kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar Rp.2.722.207.633.649. Sedangkan menurut teori jika profitabilitas dan *free cash flow* terjadi peningkatan artinya kebijakan hutang akan mengalami penurunan apabila begitu juga sebaliknya jika profitabilitas dan *free cash flow* mengalami penurunan maka dari itu kebijakan hutang akan mengalami peningkatan.

Perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk terjadi penurunan likuiditas dari tahun 2016 hingga 2017 sebesar Rp.12.814.873.232 tetapi kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar Rp.489.592.257.434. Pada perusahaan PT. Kino Indonesia Tbk terjadi penurunan penjualan dari tahun 2016 hingga 2017 sebesar Rp. 3.160.637.269.263 tetapi kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar Rp. 1.182.424.339.165. Sedangkan menurut teori jika likuiditas dan penjualan terjadi peningkatan maka kebijakan hutang akan menurun serta sebaliknya jika likuiditas dan penjualan terjadi penurunan maka dari itu kebijakan hutang akan mengalami peningkatan.

Profitabilitas menunjukkan pendapatan milik perusahaan dalam mendanai investasi. Adapun profitabilitas menggambarkan kesanggupan atas modal

yang diinvestasi pada semua aktiva dalam menciptakan profit terhadap pemilik modal. Kusuma, et.al (2019) menyatakan suatu perusahaan yang mempunyai profit atau laba tinggi artinya mampu dalam mencukupi pembiayaan secara internal yang dipergunakan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional mereka.

Naini & Wahidahwati (2014) menyatakan *Free cash flow* yang tinggi mengharuskan manajemen secara terpaksa agar mendistribusikan terhadap investor yang berupa dividen. Pembayaran dividen yang lebih tinggi tersebut bisa membuat manajemen perusahaan dalam mendapatkan dana tambahan dari pihak eksternal yang berupa hutang sehingga manajemen senantiasa bisa mewujudkan perencanaan investasi mereka, membayar kewajiban, membelikan saham treasury, serta meningkatkan liquiditas sebab dana dari dalam telah tak mencukupinya. Rumus yang digunakan untuk mengukur *free cash flow*.

Menurut Sinaga (2017), apabila angka persentasenya melebihi 1005 artinya bisa disebut bahwa angka liquiditas perusahaan itu baik. Apabila CR atau current ratio yang diproduksi semakin meningkat artinya perusahaan semakin mampu untuk melunasi hutang lancernya oleh aktiva lancar miliknya.

Menurut Pradhana, et.al (2014), pendapatan yang diperoleh melalui penjualan akan bisa dipergunakan dalam mengukur tingkatan pertumbuhan penjualan. Beny (2013) menyatakan semakin tingginya asset artinya akan semakin bertambah juga hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ialah cara ilmiah dalam memperoleh data berdasarkan suatu kegunaan dan tujuan. Pada penelitian ini memakai metode penelitian kuantitatif dikarenakan data pada penelitian ini berbentuk angka serta Analisa memakai statistik serta sifatnya deskriptif.

Tempat Penelitian

Penelitian ini dijalankan di perusahaan Industri BarangKonsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai 2019 dari website www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini berjumlah 52 perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 - 2019. Sampel yang dipilih pada penelitian ini adalah memakai metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada suatu kriteria untuk memperoleh sampel yang representatif terhadap populasi penelitian. Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut

Tabel 1 Tabel Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI pada periode 2016-2019	52
2	Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap secara berturut-turut selama periode 2016-2019	(12)
3	Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang mengalami kerugian di periode 2016-2019	(9)
Jumlah sampel		31
Jumlah sampel penelitian (31 x 4 tahun)		124

Sampel yang di dapatkan pada penelitian ini sebanyak 31 Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 dengan sampel pengamatan sebanyak 124.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian yang dilakukan ini, teknik analisis data yang digunakan yaitu berupa analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear

berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat dengan persamaan linear sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

keterangan:

- Y = variabel dependen (Kebijakan Hutang)
 a = konstanta
 b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
 X₁, X₂, X₃, X₄ = Profitabilitas (X₁), Free Cash Flow (X₂), Likuiditas (X₃), dan Pertumbuhan penjualan (X₄)
 e = Standard Error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup atas 4 alat uji ialah pengujian:

1. normalitas,
2. multikolinearitas,
3. autokorelasi
4. heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinan (R²)

Ghozali (2016: 95) menyatakan koefisien determinasi (R²) bertujuan menghitung sejauh apa kemampuan model untuk menjelaskan berbagai variabel independennya. Nilai koefisien determinasi ialah nol dan satu.

Uji Parsial (Uji - T)

Menurut Ghozali (2016: 171), Uji T menjalankan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, uji ini dilaksanakan dalam rangka melihat signifikansi peran secara parsial antaravariabel independen terhadap variabel dependen melalui cara mengasumsika bahwa variabel independen lainnya dianggap konstan. Dalam mengetahui hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak maka

dilaksanakan melalui membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel dalam taraf kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) dengan ketentuan:

- Apabila $t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.
- Apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$, artinya H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Simultan (Uji-F)

Ghozalif(2016:171) menyatakan uji pengaruh simultan (F test) dipergunakan dalam melihat apa variabel independen secara simultan berpengaruh kepada variabel dependennya. Dalam melihat apa hipotesa yang diajukan diterima atau ditolak dilaksanakan melalui membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel pada taraf kepercayaan 95% ($\alpha=0,05$) dengan ketetapan:

- Jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini statistik deskriptif menunjukkan variable-variabel yang di teliti yaitu profitabilitas (X_1), *free cash flow* (X_2), likuiditas(X_3), pertumbuhan penjualan (X_4) dan kebijakan hutang (Y). berikut ialah hasil dari statistik deskriptif dalam setiap variable.

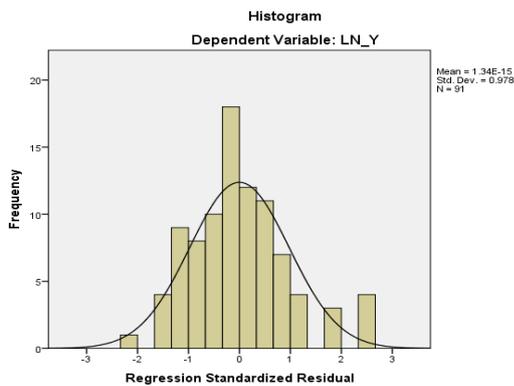
Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean
Profitabilitas	124	.00	.92	.1268
FCF	124	-1267142794000	19859892000000	2409304684075.49
Likuiditas	124	.59	15.82	3.2521
Growth	124	-.47	.74	.0860
Kebijakan Hutang	124	.08	4.95	.7307
Valid N (listwise)	124			

Dari tabel diatas dapat menjelaskan bahwa:

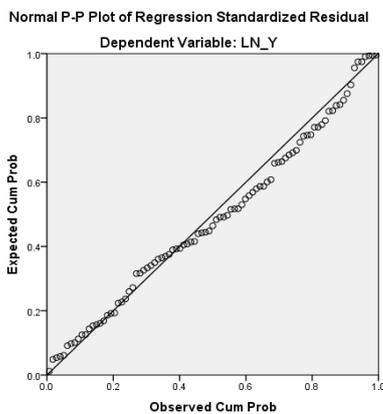
- Variabel independen Profitabilitas (ROA) mempunyai jumlah sampel (N) sebesar 124 dengan nilai *Minimum* 0,00 terdapat pada perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk di tahun 2019, nilai *Maximum* 0,92 terdapat pada perusahaan Merck Indonesia Tbk di tahun 2018 dengan nilai *Mean* senilai 0,1268.
- Variabel independen *Free Cash Flow* (FCF) mempunyai jumlah sampel (N) sejumlah 124 dengan nilai *Minimum* -1.267.142.794.000 terdapat pada perusahaan Merck Indonesia Tbk pada tahun 2018, nilai *Maximum* 19.859.892.000.000 terdapat pada perusahaan Hand jaya Mandala Sampoerna Tbk di tahun 2018 dengan nilai *Mean* sejumlah 2409304684075.49
- Variabel independen Likuiditas (CR) memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 124 dengan nilai *Minimum* 0,59 terdapat pada perusahaan PT Sariguna Primatirta Tbk pada tahun 2016, nilai *Maximum* 15,82 terdapat pada perusahaan PT Campina Ice Cream Industry Tbk di tahun 2017 dengan nilai *Mean* sejumlah 3,2521
- Variabel independen Pertumbuhan penjualan (Growth) memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 124 dengan nilai *Minimum* -0,47 ada di perusahaan Merck Indonesia Tbk di tahun 2018, nilai *Maximum* 0,74 terdapat pada perusahaan PT Buyung Poetra Sembada Tbk di tahun 2016 dengan nilai *Mean* sebanyak 0,0860
- Variabel dependen Kebijakan Hutang (DER) mempunyai jumlah sampel (N) sejumlah 124 dengan nilai *Minimum* 0,08 terdapat pada perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk di tahun 2016, nilai *Maximum* 4,95 terdapat pada perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk di tahun 2016 dengan nilai *Mean* senilai 0,7307

Uji Normalitas



Gambar 1 Hasil Uji Histogram

Dari hasil grafik diatas, bisa ditarik kesimpulan data residual mempunyai distribusi normal dikarenakan grafik histogram tidaklah mengarah ke kanan maupun ke kiri. Begitu juga oleh hasil dari *probability plot* dibawah ini:



Gambar 2 Normal Probability Plot

Berdasarkan hasil grafik *probability plot* diatas, menunjukan bahwa titik-titik tersebar dan mengikuti dan mendekati garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Tabel 3 Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	91
Normal Param Mean	.0000000

eters ^{a,b}	Std.Deviation	.35514122
	Absolute	.071
Most Extreme Differences	Positive	.071
	Negative	-.048
Kolmogorov-Smirnov Z		.677
Asymp. Sig. (2-tailed)		.749
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Dari tabel Kolmogorov diatas bisa diketahui besarnya nilai Kolmogorov-smirnov ialah 0,677 dan Asmp. Sig senilai 0,749 dikarenakan p-value = 0,749 > 0,05, hal ini dapat di dilihat bahwa nilai dari Asymp.Sig lebih besar dari 0,05 jadi bisa disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4 Uji multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
LN_Profitabilitas	.790	1.265
1 LN_FCF	.778	1.285
LN_Likuiditas	.921	1.086
LN_Growth	.927	1.078

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel multikolonieritas diatas, didapatkan nilai *tolerance* dari variabel Profitabilitas (ROA) = 0,790, *free cash flow* (FCF) = 0,778, Likuiditas (CR) = 0,921 dan Pertumbuhan Penjualan (Growth) = 0,927, nilai tersebut > 0,10. Nilai VIF dari variabel Profitabilitas (ROA) = 1,265, *free cash flow* (FCF) = 1,285, Likuiditas (CR) = 1,086, dan pertumbuhan penjualan (Growth) = 1,078, nilai tersebut < 10. Sehingga bisa dibuat simpulkn bahwa tidaklah terjadi multikolonieritas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

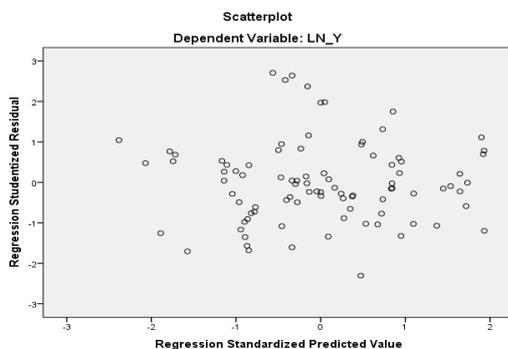
Tabel 5 Hasil Uji Durbin-Watson Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.173

a. Predictors: (Constant), LN_Growth, LN_FCF, LN_likuiditas, LN_profitabilitas
b. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel Durbin-Watson diatas, dapat dilihat bahwa nilai dW sejumlah 2,173. Pengujian dapat dilakukan dengan cara $dU < d < 4 - dU$ maka nilai hasil pengukurannya adalah $1,7715 < 2,173 < 2,2285$. Jadi bisa disimpulkan tidaklah terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3 Hasil Uji Scatterplot

Dari hasil grafik uji scatterplot tampak bahwa arah titik-titik menyebar dengan baik X dan Y mulai dari atas angka nol (0) maupun sampai angka dua (2). Sehingga dapat disimpulkan dalam metode analisis grafik scatterplot, tidak terjadi heterokedastisitas di dalam penelitan ini.

Tabel 6.. Hasil Uji Gletser

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
1		
	(Constant)	.181 .857
	LN_Profitabilitas	-.718 .475
	LN_FCF	.328 .743
	LN_Likuiditas	1.059 .292

LN_Growth .719 .474

a. Dependent Variable: Uji_glejser

Dari tabel di dapatkan hasil signifikan dari setiap variabel yaitu Profitabilitas (0,475), *free cash flow* (0,743), Likuiditas (0,292), Pertumbuhan Penjualan (0,474) > 0,05. Maka bisa dibuat simpulan bahwa tidaklah terjadi heterokedastisitas.

Hasil Regresi Linear Berganda

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a		
Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
	(Constant)	-.603 .723
	LN_Profitabilitas	-.073 .051
1	LN_FCF	.020 .024
	LN_Likuiditas	-1.040 .058
	LN_Growth	-.043 .039

a. Dependent Variable: LN_Y

Dari tabel tersebut, dapat dilihat sebagai rumus regresi berikut :
Kebijakan Hutang = $-0,603 - 0,073$ Profitabilitas + $0,020$ *Free Cash Flow* – $1,040$ Likuiditas – $0,043$ Pertumbuhan Penjualan.

Hasil dari Uji Regresi Linear Berganda adalah seperti berikut :

1. Jumlah Konstan sejumlah $-0,603$ menunjukkan apabila variabel Profitabilitas, *Free Cashh Flow*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan dianggap konstan, artinya nilai kebijakan hutang sebesar $-0,603$.
2. Nilai koefisien regresio Profitabilitas sejumlah $-0,073$ nilai yang negatif menunjukan variabel Profitabilitas berpengaruh negatif pada Kebijakan Hutang. Artinya jika terdapat pertambahan 1 nilai Profitabilitas artinya Kebijakan Hutang akan berkurang sejumlah $0,073$
3. Nilai koefisien regresio *Free Cash Flow* senilai $0,020$ nilai yang

positif menunjukkan variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif pada Kebijakan Hutang. Maka jika terdapat pertambahan 1 nilai *Free Cash Flow* maka Kebijakan Hutang akan bertambah sejumlah 0,020

4. Nilai koefisien regresi Likuiditas senilai -1,040 nilai yang negatif menunjukkan variabel Likuiditas berpengaruh negatif pada Kebijakan Hutang. Artinya jika terdapat pertambahan 1 nilai Likuiditas maka Kebijakan Hutang akan berkurang sebesar 1,040
5. Nilai koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan senilai -0,043 nilai yang negatif menunjukkan variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif pada Kebijakan Hutang. Artinya jika terdapat pertambahan 1 nilai Likuiditas maka Kebijakan Hutang akan berkurang sebesar 0,043

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.897 ^a	.804	.795

a. Predictors: (Constant), LN_X4, LN_X2, LN_X3, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Dari tabel Uji Koefisien dterminasi (R^2) di atas dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* adalah 0,795. Membuktikan dari setiap variabel X terdiri dari Profitabilitas, *Free cash flow*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 79,5% mempegaruhi variabel Y yaitu Kebijakan Hutang sementara 20,5% dapat di jelaskan oleh variable-variabel lain seperti kepemilikan institional, Struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9 Hasil Uji Simultan (Uji F) ANOVA^a

Model	F	Sig.
1	88.357	.000 ^b
	Regression	
	Residual	
	Total	

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_X4, LN_X2, LN_X3, LN_X1

Berdasarkan tabel nisa diliat nilai F_{hitung} sebesar 88.357 > nilai F_{tabel} yaitu sejumlah 2,45 artinya H_0 ditolak dan H_5 diterima dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang di perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar pada BEI Periode 2016-2019.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 10 Hasil Uji Parsial (Uji T) Coefficients^a

Model	t	Sig.
1	-.835	.406
	LN Profitabilitas	.150
	LN_FCF	.392
	LN Likuiditas	.000
	LN Growth	.273

a. Dependent Variable: LN_Y

Dari Hasil Uji T didapatkan nilai dari tabel seperti berikut :

1. Variabel X_1 (Profitabilitas) dapat dilihat nilai t_{hitung} -1,453 dengan nilai signifikan 0,150 sementara t_{tabel} ialah senilai 1,98010 dengan nilai sig 0,05. Maka kesimpulanya ialah $t_{hitung} > t_{tabel}$ ialah $-1,453 > -1,98010$. Maka dapat di asumsikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berarti variabel Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Variabel X_2 (*Free Cash Flow*) dapat dilihat nilai t_{hitung} 0,860 dengan nilai sig 0,392 sementara t_{tabel}

ialah senilai 1,98010 bersama nilai sig 0,05. Berarti kesimpulannya ialah $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah $0,860 < 1,98010$. Maka dapat di asumsikan H_0 diterima dan H_2 ditolak. Berarti variabel *Free Cash Flow* secara parsial tidaklah berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Variabel X_3 (Likuiditas) dapat dilihat nilai t_{hitung} -17,977 dengan nilai sig 0,000 sementara t_{tabel} ialah senilai 1,98010 dengan nilai sig 0,05. Berarti kesimpulannya ialah $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-17,977 < -1,98010$. Maka dapat di asumsikan bahwa H_3 diterima dan H_0 ditolak. Berarti variabel *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
4. Variabel X_4 (Pertumbuhan Penjualan) dapat dilihat nilai t_{hitung} -1,104 dengan nilai sig 0,273 sementara t_{tabel} ialah senilai 1,98010 dengan nilai sig 0,05. Sehingga kesimpulannya ialah $t_{hitung} > t_{tabel}$ ialah $-1,104 > -1,98010$. Maka dapat di asumsikan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak. Berarti variabel Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidaklah berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Bedasarkan dari hasil penelitian ini didapat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-1,453 > -1,98010$ dengan nilai signifikannya $0,150 > 0,05$ jadi dapat di simpulkan bahwa H_1 tidak diterima yang artinya Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih menyukai menggunakan dana internal mereka dari hasil laba yang mereka dapatkan untuk membiaya aktivitas perusahaannya dari pada menggunakan dana eksternal untuk menaikkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma, et.al (2019), dan Pradhana et.al (2014) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh dan tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang

Bedasarkan dari hasil penelitian ini didapat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,860 < 1,98010$ dengan nilai signifikannya $0,392 > 0,05$ jadi dapat di simpulkan bahwa H_2 tidak diterima yang artinya *Free Cash Flow* tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hal ini menyatakan bahwa semakin besar perusahaan memiliki *free cash flow*, maka semakin baik perusahaan karena mempunyai kas yang tersedia untuk di didistribusikan ke pemegang saham yang tidak digunakan sebagai modal kerja

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan, (2019), Suryani & Khafid (2015) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh dan tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Bedasarkan dari hasil penelitian ini didapat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-17,977 < -1,98010$ dengan nilai signifikannya $0,000 < 0,05$ jadi dapat di simpulkan bahwa H_3 diterima yang artinya Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hal ini disebabkan oleh *current ratio* mengalami kenaikan yang berarti perusahaan tersebut memiliki asset lancar yang tinggi untuk membayarkan hutang lancarnya, sehingga akan cenderung

menurunkan jumlah hutangnya. Hal ini sejalan dengan teori pecking order sumber pendanaan adalah dengan dana internal dulu (laba ditahan), kemudian penerbitan hutang baru, dan yang terakhir penerbitan saham (Husnan, 2015), sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang untuk sumber pembiayaan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016), Estuti (2019) dan Andryanto, et.al (2018) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh dan signifikan antara likuiditas terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan dari hasil penelitian ini didapat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-1,104 > -1,98010$ dengan nilai signifikannya $0,273 > 0,05$ jadi dapat di simpulkan bahwa H_4 tidak diterima yang artinya Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hal ini membuktikan bahwa tidak selamanya perusahaan yang memiliki tingkat *growth* tinggi memilih hutang sebagai tambahan dananya. Mereka akan lebih cenderung menggunakan dana dari modal mereka sendiri disbanding menggunakan pendanaa dari hutang. jika perusahaan memerlukan dana tambahan untuk menaikkan pertumbuhan penjualan mereka, kemungkinan yang akan dilakukan adalah dengan menerbitkan saham untuk mendapatkan dana yang di perlukan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pradhana et.al (2014), Susanti (2016) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh dan tidak signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.

PENUTUP

Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
2. *Free cash flow* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
3. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
4. Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
5. Profitabilitas, *Free cash flow*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dengan nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,792 yang berarti sama dengan 79,2%.

Saran

Pada hasil penelitian yang telah dilakukan dapat di sarankan beberapa hal yaitu:

1. Bagi perusahaan agar meningkatkan nilai profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan profitabilitasnya dengan menjual asset yang sudah habis umur untuk menurunkan beban dan dapat menambah pendapatan perusahaan, sedangkan untuk pertumbuhan penjualan harus meningkatkan kinerja perusahaan dalam memaksimalkan peningkatan penjualannya setiap tahunnya
2. Bagi para investor agar lebih memperhatikan perusahaan yang akan di invest dari sisi penggunaan hutang, karena jika penggunaan hutang yang digunakan tinggi akan mempengaruhi segala aktivitas pendapatan perusahaan.
3. Bagi para peneliti selanjutnya yang akan menggunakan judul yang sama agar menambah variabel-variabel yang diluar dari judul ini agar dapat kita

ketahui variabel-variabel apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, lalu menambah tahun penelitiannya dan menambah perusahaan yang akan diteliti sehingga akan diperoleh hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andryanto, H., Adel, J. F., & Fatahurrak3. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 1-23.
- Beny. (2013, Desember). Pengaruh Dividen Payout, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional Dan Arus Kasbebas Terhadap kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol. 15, No. 2*, 168-176.
- Estuti, P. E., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013 – 2017). *Prosiding Seminar Nasional Unimus, Vol. 2*, 530-542.
- Husman, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kusuma, I., Kepramareni, P., & Novitasari, N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. *Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati, Vol 1 No 1*, 350-360.
- Naini, D., & Wati, W. (2014). Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 4*, 1-17.
- Panjaitan, R. R., Augusta, I., Putri, C. C., Wijaya, S., Sitorus, F. D., & Putri, T. O. (2019, Mei). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen Dan Operating Leverage Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal AKSARA PUBLIC, Vol. 3 No. 2*, 91-103.
- Pradhana, A., Taufik, T., & Anggaini, L. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JOM FEKON, Vol. 1 No.2*, 1-15.
- Sinaga, G. Y. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Skripsi. Universitas Negeri Semarang*.
- Suryani, F., & Hamzah, Z. (2020). Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Cepat, Rasio Utang terhadap Ekuitas terhadap Laba pada Perusahaan Industri Konsumsi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ), 1(1)*, 25-37.
- Suryani, A. D., & Khafid, M. (2015., May). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan, Vol 4 No.1*, 20-28.

Susanti, F. (2016). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji*.