

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

**Karnila Ali<sup>1</sup>, Fitriani<sup>2</sup>, Dina Fitriani<sup>3</sup>**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Muhammadiyah Metro  
Email : [karnila.ali85@gmail.com](mailto:karnila.ali85@gmail.com), [dina74998@gmail.com](mailto:dina74998@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga pada periode 2019-2021, dimana nilai DER pada perusahaan mengalami fluktuatif bahkan peningkatan dan perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai kebutuhan penelitian. Sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 6 perusahaan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi data panel dengan dengan teknik *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Pemilihan teknik tersebut menggunakan uji chow dan uji hausman, sehingga model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*. Selain itu, pengujian hipotesis dilanjutkan dengan menggunakan uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Hasil dari penelitian ini adalah : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, dan Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

**Kata Kunci :** Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Kebijakan Hutang

**Abstract**

*This study was aimed at determining whether there was an effect on company size, profitability, and free cash flow on debt policy in cosmetics and household goods sub-sector companies in the 2019-2021 period, where the DER value of the company has fluctuated and even increased and the company has experienced a decrease in revenue. This research used quantitative methods. The sampling technique in this study used purposive sampling, namely the sampling technique with certain considerations according to research needs. The sample used in this study amounted to 6 companies. The study was analyzed by descriptive statistical analysis and the classic assumption test which consisted of the normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heteroscedasticity test. Testing the research hypothesis was carried out through panel data regression testing with the common effect model, fixed effect model, and random effect model techniques. The selection of this technique used the Chow test and the Hausman test, so the model chosen in this study was the fixed effect model. Furthermore, hypothesis testing was carried out through the t test, f test, and the coefficient of determination test (R<sup>2</sup>). The results of the study showed; Company size has no effect on debt policy, Profitability has a negative and significant effect on debt policy,*

*Free cash flow has a positive and significant effect on debt policy, and Firm size, profitability, and free cash flow have a significant effect on debt policy.*

**Keywords:** *Company Size, Profitability, Free Cash Flow, Debt Policy*

## **I. PENDAHULUAN**

Perusahaan biasanya memiliki dua sumber pendanaan yaitu sumber eksternal dan internal. Perusahaan yang menentukan pembelanjaan atau pendanaannya bersal dari dana eksternal yaitu utang atau pinjaman, baik itu merupakan utang jangka panjang ataupun jangka pendek, maka akan berhubungan pada kebijakan hutang perusahaan yang dimana kebijakan hutang ini digunakan perusahaan untuk menambah atau memperbanyak dana dalam memenuhi aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang penggunaan utangnya tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan. Dengan demikian dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan hutang seorang manajer perlu berhati-hati. Seperti pada penelitian Narita dalam Novitasari dan Viriany (2019:154) sesuai *trade off theory* jika utang perusahaan mengalami peningkatan maka semakin tinggi risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan.

Menurut Almarjan (2020) kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan yang diambil dan diputuskan oleh pihak manajemen sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Nuraeni dan Hadiwibowo (2019) hutang merupakan hal yang penting untuk mengendalikan tindakan manajemen dan meminimalisir masalah keagenan pada perusahaan. Untuk mengatasi konflik keagenan pada penggunaan hutang, manajemen perusahaan tidak bisa mengakses hutang yang terlalu besar. Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow*.

Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan berdasarkan tingkat penjualan, jumlah aktiva, atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Setiawan dan Mahardika (2019), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan atau organisasi yang dapat dihitung dari total aktiva, modal sendiri, dan penjualan yang bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Menurut Fhadilah, dkk (2021) *Free Cash Flow* adalah arus kas pada perusahaan dalam suatu periode akuntansi dimana semakin baik suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai *free cash flow* yang ada di perusahaan dikarenakan memiliki kas yang ada dintaranya dapat digunakan dalam kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini akan menggunakan perusahaan yang *go public* yaitu perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Di era milenial ini, produk kosmetik merupakan salah satu yang menjadi hal penting dalam kebutuhan masyarakat, dimana kosmetik dapat menunjang penampilan gaya seseorang agar bisa lebih percaya diri. Selain itu, produk yang dihasilkan dalam sub sektor ini merupakan produk yang dapat dikonsumsi sehari-hari oleh masyarakat guna memenuhi kebutuhan hidupnya. Seiring dengan penduduk Indonesia yang mengalami peningkatan, permintaan pada produk kosmetik dan keperluan rumah tangga pun mengalami peningkatan serta di Indonesia tren kosmetik yang halal mulai berkembang pesat.

Berdasarkan data perhitungan perusahaan pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan *free cash flow* pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 rata-rata mengalami fluktuasi. Dilihat pada ukuran perusahaan, beberapa perusahaan mengalami fluktuasi bahkan penurunan yang akan berpengaruh pada pendanaan perusahaan karena ukuran perusahaan dapat mencerminkan tinggi rendahnya suatu perusahaan.

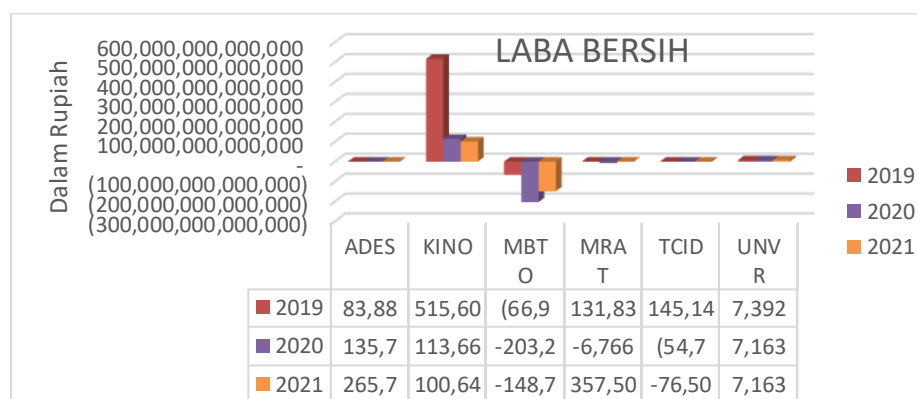
Profitabilitas pun sebagian besar perusahaan mengalami penurunan dimana hal ini akan berdampak pada perolehan laba perusahaan sehingga akan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban atau hutang.

Pada *free cash flow* rata-rata perusahaan memiliki nilai negatif, dimana semakin tinggi nilai *free cash flow* pada perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan, begitupun dengan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan karena akan berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaannya (Putra dalam Ahyuni, dkk., 2018). Untuk kebijakan hutang sendiri sebagian perusahaan mengalami kenaikan pada nilai DER. Semakin tinggi nilai DER maka utang yang digunakan perusahaan lebih tinggi dari modal sendiri. Dengan adanya kebijakan hutang perusahaan dapat menambah dana untuk perusahaannya.

Pada tahun 2021 PT Martina Berto Tbk. (MBTO) sedang membutuhkan tambahan dana untuk membayar hutang yang akan jatuh tempo, selain itu perusahaan pun tidak bisa meminjam dan menambah hutang lagi ke bank sehingga PT Martina Berto Tbk. (MBTO) menjual asetnya sebesar Rp180 miliar (Widyastuti, 2021). Hal ini disebabkan oleh penurunan penjualan yang membuat perusahaan pun perlu memperbaiki kinerja perusahaannya. Sedangkan pada PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) mencatatkan rugi bersih di tahun 2020 sebesar Rp52,9 miliar dan mengalami penurunan penjualan 29,4% *year on year* (yoy) menjadi Rp996,77 miliar (Winarto, 2020). Hal ini disebabkan oleh perubahan pilihan pada belanja konsumen akibat adanya pandemi Covid-19.

Perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga pada paruh pertama di tahun 2019 mengalami penurunan pada pendapatan sehingga memiliki prospek negatif yang dimana rata-rata pendapatannya menurun hingga 13,14% *year on year* (yoy), selain itu labanya pun ikut menurun juga hingga 83,73% *year on year* (yoy) (Mahadi, 2019). Perusahaan sulit berkembang karena adanya persaingan produk kosmetik oleh produk impor yang kini sudah beredar di Indonesia dan banyak diminati oleh masyarakat Indonesia, terutama kalangan anak muda. Produk impor tersebut memberikan hasil yang memuaskan oleh masyarakat Indonesia sehingga berdampak pada menurunnya penjualan dan laba pada kosmetik di Indonesia.

Di akhir tahun 2019 hingga 2021 Indonesia tengah dihadapi oleh wabah virus Covid-19 yang dimana mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia sehingga berdampak perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Salah satu sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdampak oleh wabah virus Covid-19 adalah perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.



Sumber : Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

**Gambar 1. Data Laba Bersih pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.**

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan seperti KINO, MBTO, MRAT, dan UNVR mengalami penurunan laba bersih pada rentang tahun 2019-2021. Penurunan laba berhubungan dengan profitabilitas dimana seberapa mampu suatu perusahaan memperoleh keuntungan yang nantinya akan berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan. Jika laba menurun dan kas yang dimiliki perusahaan pun menurun, maka manajer akan mengambil langkah untuk penambahan modal melalui hutang.

Menurunnya laba pada beberapa perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga di tahun 2019-2021 disebabkan karena penurunan penjualan dan juga naiknya beban pokok penjualan. Selain itu penurunan laba ini disebabkan oleh pandemi Covid-19 dan juga menerapkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang mempengaruhi daya beli konsumen.

### **Manajemen Keuangan**

Menurut Maryasih (2021), manajemen adalah ilmu dan seni dalam merencanakan, mengorganisasi, memimpin serta mengendalikan semua sumber daya organisasi untuk mencapai berbagai sasaran yang ditetapkan secara efektif dan efisien.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan berdasarkan tingkat penjualan, jumlah aktiva, atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil.

### **Profitabilitas**

Menurut Abubakar (2020) profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Febriyanto : 2021).

### **Free Cash Flow**

menurut Hamzah dan Prasetyo (2021) Arus kas bebas atau *free cash flow* merupakan pengembalian atau keuntungan sejumlah nominal bagi penyedia modal perusahaan. Fungsi dari *free cash flow* adalah bisa digunakan untuk pembelian saham baru, pembayaran deviden, pembayaran hutang perusahaan, dan menyisihkan untuk masa yang akan datang dengan peluang pertumbuhan perusahaan. Selain itu, terdapat fungsi lain yaitu digunakan untuk pembayaran pemegang saham dan mengukur pertumbuhan bisnis atau usaha.

### **Kebijakan Hutang**

Menurut Novitasari dan Viriany (2019) hutang merupakan salah satu sumber pendanaan external atau berasal dari luar perusahaan dimana suatu perusahaan memiliki kewajiban keuangan kepada pihak lain yang belum dibayar atau terpenuhi. Menurut Setiawan (2021) kebijakan hutang dapat diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* yaitu total hutang atau kewajiban (baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang) yang dibagi dengan total modal atau ekuitas yang dimana rasio ini menjelaskan mengenai posisi perusahaan yang digunakan untuk pendanaan perusahaan.

## II. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan analisis data yang berbentuk angka. Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang dapat digunakan untuk meneliti pada populasi ataupun sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan suatu instrumen penelitian dan analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono 2017:23). Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *sampling*. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017: 144). Pada tahapan awal peneliti menganalisis fenomena yang terjadi pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Selain itu peneliti menggunakan data skunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan yang didapat dari data base Bursa Efek Indonesia yang tersedia online pada situs resmi Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>. Pada tahapan akhir penelitian ini, peneliti melakukan pengolahan data melalui software yaitu Eviews 10 dan Microsoft Excel sebagai bantuan dalam menganalisis data yang selanjutnya disusun sampai dengan kesimpulan dan saran.

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

#### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Observasi	Mean	Maksimum	Minimum
Ukuran Perusahaan	18	31,85604	36,21527	27,43546
Profitabilitas	18	6,337675	37,56732	-20,81679
<i>Free Cash Flow</i>	18	-0,092147	0,682950	-0,509485
Kebijakan Hutang	18	0,991728	3,412716	0,240518

Sumber: hasil *output E-views* 10, data diolah

Pada tabel analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 31,85604, nilai maksimum sebesar 36,21527, dan nilai minimum sebesar 27,43546. Pada variabel Profitabilitas menunjukkan nilai rata-rata sebesar 6,337675, memiliki nilai maksimum 37,56732, dan memiliki nilai minimum sebesar -20,81679. Pada variabel *Free Cash Flow* menunjukkan nilai rata-rata sebesar -0,092147, nilai maksimum 0,682950, dan memiliki nilai minimum sebesar -0,509485. Pada variabel Kebijakan Hutang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,991728, nilai maksimum 3,412716, dan memiliki nilai minimum sebesar 0,240518.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). Uji pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,122300 dan memiliki nilai probability sebesar 0,570552. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model penelitian ini berdistribusi normal karena memiliki nilai probability lebih besar dari 0,05.

#### Uji Multikolenieritas

Berdasarkan hasil uji multikolenieritas menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen X1 (Ukuran Perusahaan), X2 (Profitabilitas), dan X3 (*Free Cash Flow*)

memiliki nilai kurang dari 0,80, sehingga pada model ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas pada ketiga variabel independen tersebut.

### Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,729937. Berdasarkan tabel Durbin Watson, nilai dL sebesar 0,9331, nilai dU sebesar 1,6961, nilai 4-dL sebesar 3,0669, dan nilai 4-dU sebesar 2,3839. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan, nilai Durbin Watson terletak antara dU dan (4-dU) yaitu  $1,6961 \leq 1,729937 \leq 2,3839$ . Berdasarkan hasil tersebut menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow* memiliki nilai lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima. Berdasarkan hasil tersebut menyatakan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Pengujian Model Regresi

#### *Common Effect Model (CEM)*

Pada pengolahan data menggunakan *Common Effect Model (CEM)* dilakukan secara sederhana dengan memperhitungkan data *times series* dan *cross section*, yang selanjutnya menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)* dalam memperkirakan model pada data panel.

#### Hasil Data Panel *Common Effect Model (CEM)*

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 03/09/23 Time: 20:47

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 18

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.033235	1.097150	-1.853197	0.0850
X1	0.094628	0.033363	2.836296	0.0132
X2	0.025504	0.008540	2.986374	0.0098
X3	1.640429	0.347752	4.717233	0.0003
R-squared	0.874788	Mean dependent var	0.991728	
Adjusted R-squared	0.847957	S.D. dependent var	1.027375	
S.E. of regression	0.400601	Akaike info criterion	1.201430	
Sum squared resid	2.246740	Schwarz criterion	1.399290	
Log likelihood	-6.812870	Hannan-Quinn criter.	1.228712	
F-statistic	32.60344	Durbin-Watson stat	1.160326	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: hasil *output E-views 10*, data diolah

#### *Fixed Effect Model (FEM)*

*Fixed Effect Model* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Perbedaan tersebut dapat terletak antar individu maupun antar waktu.

**Hasil Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM)**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 03/10/23 Time: 11:39  
Sample: 2019 2021  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 6  
Total panel (balanced) observations: 18

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.696664	10.90347	-0.339036	0.7424
X1	0.149206	0.342427	0.435731	0.6733
X2	-0.006859	0.010620	-0.645846	0.0345
X3	0.230584	0.364665	0.632318	0.0042

**Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.789169	Mean dependent var	0.991728
Adjusted R-squared	0.979541	S.D. dependent var	1.027375
S.E. of regression	0.146950	Akaike info criterion	-0.690596
Sum squared resid	0.194349	Schwarz criterion	-0.245410
Log likelihood	15.21537	Hannan-Quinn criter.	-0.629211
F-statistic	102.7420	Durbin-Watson stat	1.729937
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: hasil *output E-views* 10, data diolah

***Random Effect Model* (REM)**

REM merupakan estimasi parameter untuk regresi data panel menggunakan asumsi nilai konstanta untuk setiap individu ( $\alpha_i$ ) adalah variabel random. Dalam mengestimasi data panel dengan model *fixed effect* melalui teknik variabel *dummy* menunjukkan ketidakpastian model yang digunakan.

**Hasil Data Panel *Random Effect Model* (REM)**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 02/26/23 Time: 14:44  
Sample: 2019 2021  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 6  
Total panel (balanced) observations: 18  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.287068	2.094901	-0.614381	0.5488
X1	0.070745	0.065168	1.085580	0.2960

X2	0.014900	0.007955	1.873018	0.0821
X3	0.751880	0.260251	2.889059	0.0119
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.481133	0.9147
Idiosyncratic random			0.146950	0.0853
Weighted Statistics				
R-squared	0.331073	Mean dependent var		0.172221
Adjusted R-squared	0.187731	S.D. dependent var		0.210934
S.E. of regression	0.190107	Sum squared resid		0.505967
F-statistic	2.309679	Durbin-Watson stat		1.772621
Prob(F-statistic)	0.120825			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.656903	Mean dependent var		0.991728
Sum squared resid	6.156354	Durbin-Watson stat		0.145685

Sumber: hasil *output E-views* 10, data diolah

### Pemilihan Regresi Data Panel Uji Chow

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.008647	(5,9)	0.0002
Cross-section Chi-square	44.056475	5	0.0000

Sumber: hasil *output E-views* 10, data diolah

Berdasarkan hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai Signifikansi dari *Cross-section F* sebesar 0.0002 dan *Cross-section Chi-Square* sebesar 0.0000 (kurang dari 0,05 atau 5%). Dengan demikian secara statistik  $H_0$  diolak dan  $H_a$  diterima, sehingga pada regresi data panel model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

### Uji Hausman

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.430592	3	0.0060

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.149206	0.070745	0.113009	0.8155
X2	-0.006859	0.014900	0.000050	0.0020
X3	0.230584	0.751880	0.065250	0.0413

Sumber: hasil *output E-views* 10, data diolah

Berdasarkan hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai Signifikansi dari *Cross-section random* sebesar 0.0060 (kurang dari 0,05). Dengan demikian secara statistik  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga pada regresi data panel model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

### Hasil Estimasi Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

Berdasarkan uji chow dan uji hausman, model regresi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

$$Y_{it} = -3,696664 + 0,149206 X1_{it} - 0,006859 X2_{it} + 0,230584 X3_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan bahwa :

- Berdasarkan persamaan di atas, besarnya konstanta yaitu -3,696664. Hal ini menunjukkan jika variabel independen (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow*) bernilai 0, maka kebijakan hutang adalah -3,696664.
- Nilai koefisien dari variabel X1 sebesar 0,149206 bertanda positif. Hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1% maka akan meningkatkan X1, sehingga Ukuran Perusahaan akan meningkat sebesar 0,149206%.
- Nilai koefisien dari variabel X2 sebesar -0,006859 bertanda negatif. Hal ini menyatakan bahwa setiap penurunan sebesar 1% maka X2 mengalami penurunan, sehingga Profitabilitas akan menurun sebesar -0,006859%.
- Nilai koefisien dari variabel X3 sebesar 0,230584 bertanda positif. Hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1% maka akan meningkatkan X3, sehingga *free cash flow* akan meningkat sebesar 0,230584%.

### Uji T

#### Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.696664	10.90347	-0.339036	0.7424
X1	0.149206	0.342427	0.435731	0.6733
X2	-0.006859	0.010620	-0.645846	0.0345
X3	0.230584	0.364665	0.632318	0.0042

Sumber: hasil *output E-views* 10, data diolah

Berdasarkan hasil uji t dengan memperhatikan nilai t dan tingkat signifikannya, maka dapat disimpulkan:

- Variabel Ukuran Perusahaan, diperoleh nilai t-statistik X1 sebesar 0,435731 dan nilai signifikansi X1 yaitu 0,6733 yang artinya memiliki nilai  $> 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

- b) Variabel Profitabilitas, diperoleh nilai t-statistik X2 sebesar -0,645846 bertanda negatif dan nilai signifikansi X2 yaitu 0,0345 yang artinya memiliki nilai  $> 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
- c) Variabel *Free Cash Flow*, diperoleh nilai t-statistik X3 sebesar 0,632318 bertanda positif dan nilai signifikansi X3 yaitu 0,0042 yang artinya memiliki nilai  $> 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

## Uji F

**Tabel 18. Hasil Uji Statistik F**

F-Statistik	102,7420
Signifikansi	0,000000

Sumber: hasil *output E-views 10*, data diolah

Berdasarkan tabel t hitung atau t-statistik sebesar 102,7420 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000 yang artinya  $< 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

## Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan hasil regresi dengan *Fixed Effect Model*, diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0,789169. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu Kebijakan Hutang secara simultan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow* sebesar 79% sedangkan sisanya 21% Kebijakan Hutang dapat dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

## Pembahasan

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Karena pada dasarnya ukuran perusahaan baik besar maupun kecil dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengambil dan menentukan kebijakan hutang. Maka dapat dikatakan hipotesis satu yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan pada ukuran perusahaan maka dapat diikuti dengan kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikeu Nurjanah dan Dendi Purnama (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Maka dapat dikatakan hipotesis dua yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikeu Nurjanah dan Dendi Purnama (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Free Cash Flow*

Hasil penelitian pada variabel *free cash flow* menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *free cash flow* maka semakin tinggi kebijakana hutang perusahaan. Maka dapat dikatakan hipotesis tiga yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh terhadap

kebijakan hutang diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad Rofiqhul Hamzah dan Aji Prasetyo (2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2) dan *free cash flow* (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang. Maka dapat dikatakan hipotesis empat yang menyatakan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow berpengaruh* terhadap kebijakan hutang diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

## **IV. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang yang artinya semakin besar atau kecilnya ukuran perusahaan mampu memengaruhi tinggi atau rendahnya kebijakan hutang.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang yang artinya semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin rendah kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan.
3. *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang yang artinya semakin tinggi nilai *free cash flow* maka semakin tinggi kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan.
4. Berdasarkan penelitian ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Perusahaan lebih baik meningkatkan total aset perusahaan agar perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar. Karena pada dasarnya ukuran perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana dan meningkatkan kepercayaan kepada pihak eksternal.
2. Agar nilai profitabilitas perusahaan tinggi, maka perlu dilakukannya lebih lanjut pada peningkatan penjualan perusahaan agar memperoleh laba yang tinggi, sehingga perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya tidak menggunakan dana external yang lebih besar.
3. Dengan adanya *free cash flow* yang cenderung mengalami peningkatan, diharapkan tidak terjadi konflik keagenan antara pihak manajemen dengan pemegang saham.
4. Diharapkan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan dan perlu mempertimbangkan dan mengendalikan pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. 2020. Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113-128.

- Ahyuni, P. K., Rizal, N., & Wibisono, Y. 2018. Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang: Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Proceedings Progress Conference*, 1(1), 681-691.
- Almarjan, L., Danial, D. M., & Jhoansyah, D. 2020. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang. *BUDGETING: Journal of Business, Management and Accounting*, 1(2), 163-169.
- Astuti, Y. T., & Febriyanto, F. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 1(4), 885-895.
- Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. 2021. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41-50.
- Hamzah, A. R. dan Prasetyo, A. 2021. Pengaruh FCF, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Journal of Sustainability Business Research*, 2(2), 431-437.
- Idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> 20 Oktober 2022 (19.00).
- Mahadi, T. 2019. Sektor kosmetik kurang cantik sepanjang semester I, begini penjelasan analis. <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-kosmetik-kurang-cantik-sepanjang-semester-i-begini-penjelasan-analis.3> November 2022 (17:05).
- Maryasih, L. 2021. *Manajemen Keuangan Buku Satu*. Cetakan Pertama. Madenatera. Banda Aceh.
- Novitasari, D. P. Dan Viriany. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 153-162.
- Nuraeni, S., & Hadiwibowo, I. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Proaksi*, 6(2), 18-29.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. 2020. Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi*, 1(2), 260-269.
- Setiawana, I. G. A. N. A. P., Pramana, G. A. N. A., & Mahardika, D. P. K. 2019. Market To Book Value, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124-140.
- Setiawan, M. A. 2021. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384-399.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

Widyastuti, A. K. 2021. Terlilit Utang, Martina Berto Akan Jual Aset Rp 180 Miliar. <https://bisnis.tempo.co/read/1490800/terlilit-utang-martina-berto-akan-jual-aset-rp-180-miliar>. 3 November 2022 (20:56).

Winarto, Y. 2020. Mandom (TCID) Catat Rugi Bersih. <https://industri.kontan.co.id/news/mandom-tcid-catat-rugi-bersih-rp-529-miliar-di-kuartal-ii-2020-ini> penyebabnya#:~:text=KONTAN.CO.ID%20%2D%20JAKARTA,Corona%20(Covid%2D19). 4 November 2022 (14.32).

Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Journal Manajemen*, 8(4), 2297 – 2324.