

**PENGARUH FREE CASH FLOW, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN
PENJUALAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN PLASTIK DAN
KEMASAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



**Oleh:
Tri Fika Lintang Candra Ningtyas
150810212**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2019**

**PENGARUH FREE CASH FLOW, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN
PENJUALAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN PLASTIK DAN
KEMASAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana**



Oleh:

**Tri Fika Lintang Candra Ningtyas
150810212**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2019**

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Tri Fika Lintang Candra Ningtyas

NPM/NIP : 150810212

Fakultas : Ilmu Sosial dan Humaniora

Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat dengan judul:

“Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Adalah hasil karya sendiri dan bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Sepengetahuan saya, didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah skripsi ini digugurkan dan gelar yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pertanyaan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Batam, 14 Februari 2019

Tri Fika Lintang Candra Ningtyas

150810212

**PENGARUH FREE CASH FLOW, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN
PENJUALAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN PLASTIK DAN
KEMASAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
guna memperoleh gelar Sarjana**

Oleh:

**Tri Fika Lintang C N
150810212**

**Telah disetujui oleh Pembimbing pada tanggal
seperti tertera di bawah ini**

Batam, 14 Februari 2019

Handra Tipa, S.PdI., M.Ak

Pembimbing

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017. Jumlah sampel yang di ambil sebanyak 9 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Sedangkan teknik pengumpulan datanya dengan menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari *annual report*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa variabel bebas yaitu *free cash flow* dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang dan struktur aset berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan hutang. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan dan struktur aset yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan dan struktur aset yang tinggi lebih memiliki kemampuan dalam membayar hutang dan mengontrol jumlah hutang pada perusahaan.

Kata kunci : Arus kas bebas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, kebijakan hutang.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of free cash flow, liquidity, sales growth and asset structure on debt policy in plastic and packaging companies on the Indonesia Stock Exchange. This research was conducted on plastic and packaging companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2017. The number of samples taken were 9 companies with purposive sampling technique. While the data collection technique uses documentation techniques obtained from annual reports. The analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the research conducted it was found that the independent variables namely free cash flow and liquidity partially did not have a significant effect on debt policy. Sales growth has a significant positive effect on debt policy and asset structure has a significant negative effect on debt policy. The conclusion in this study is the growth of sales and asset structure that has a high level of sales growth and asset structure has more ability to pay debts and control the amount of debt to the company.

Keywords: Free cash flow, liquidity, sales growth, asset structure,, debt policy.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan segala rahmat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan tugas akhir yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi srata satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran akan senantiasa penulis terima dengan senang hati.

Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari pula bahwa skripsi ini takkan terwujud tanpa bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Nur Elfi Husda, S.Kom., M.SI. selaku Rektor Universitas Putera Batam.
2. Bapak Suhardianto, S.Hum., M.Pd Selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora
3. Bapak Haposan Banjarnahor, S.E., M.SI. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.
4. Bapak Handra Tipa, S.PdI., M.Ak. selaku pembimbing skripsi pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.
5. Bapak Argo Putra Prima, S.E., M.Ak. selaku pembimbing akademik penulis selama menempuh pendidikan di Prodi Akuntansi, Universitas Putera Batam.
6. Dosen dan Staff Universitas Putera Batam.
7. Bapak Evan Gulo selaku kepala kantor PT. Bursa Efek Indonesia, Kantor Perwakilan Batam.
8. Orang tua, Zahra, dan Keluarga lainnya yang selalu memberikat nasihat dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
9. Untuk Vivi, Wulan dan Rizki Adinata yang selalu senantiasa menemani dan memberikan semangat kepada penulis dalam mengerjakan skripsi ini.
10. Teman-teman dan DMLSN yang selalu mendukung dan menjadi penyemangat dalam pembuatan skripsi ini.
11. Kepada seluruh pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah membantu penulis baik berupa saran, masukkan maupun kritik.

Semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi kita semua, akhirnya dengan mengucapkan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa.

Batam, 14 Februari 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR RUMUS.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	5
1.3 Batasan Masalah.....	5
1.4 Rumusan Masalah.....	6
1.5 Tujuan Penelitian.....	6
1.6 Manfaat Penelitian.....	7
1.6.1 Manfaat Teoritis.....	7
1.6.2 Manfaat Praktis	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Kebijakan Hutang.....	8
2.1.2 <i>Free Cash Flow</i>	10
2.1.3 Likuiditas	11
2.1.4 Pertumbuhan Penjualan	13
2.1.5 Struktur Aset.....	14
2.1.6 <i>Pecking Order Theory</i>	15
2.2 Penelitian Terdahulu.....	17
2.3 Kerangka Pemikiran	18
2.4 Hipotesis.....	19
BAB III TINJAUAN PUSTAKA	Error! Bookmark not defined.
3.1 Desain Penelitian.....	22
3.2 Operasi Variabel dan Pengukurannya	23
3.2.1 Variabel Dependen	23
3.2.1.1 Kebijakan Hutang.....	23
3.2.2 Variabel Independen.....	25
3.2.2.1 Free Cash Flow	26
3.2.2.2 Likuiditas.....	27
3.2.2.3 Pertumbuhan Penjualan.....	29
3.2.2.4 Struktur Aset	30
3.3 Populasi dan Sampel.....	31

3.3.1	Populasi.....	31
3.3.2	Sampel	31
3.4	Jenis dan Sumber Data.	33
3.4.1	Jenis Data.....	33
3.4.2	Sumber Data	33
3.5	Teknik Pengumpulan Data.	33
3.5.1	Studi Pustaka.....	33
3.5.2	Studi Dokumenter.....	33
3.6	Teknik Analisis Data.	34
3.6.1	Analisis Deskriptif	34
3.7	Uji Asumsi Klasik.	34
3.7.1	Uji Normalitas Data	34
3.7.2	Uji Multikolinieritas	35
3.7.3	Uji Autokorelasi.....	35
3.7.4	Uji Heterokedastisitas	35
3.8	Uji Regresi Linier Berganda.....	35
3.9	Uji Hipotesis.....	37
3.9.1	Uji Parsial (Uji t).....	37
3.9.2	Uji Simultan (Uji f).....	37
3.9.3	Koefisian Determinan (R^2)	38
3.10	Lokasi dan Waktu Penelitian.....	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		40
4.1	Karakteristik Sampel	40
4.3	Analisis Statistik Deskriptif.....	41
4.3	Uji Asumsi Klasik	43
4.3.1	Uji Normalitas Data	43
4.3.2	Uji Multikolieritas.....	45
4.3.3	Uji Autokorelasi.....	46
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas	47
4.4	Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
4.5	Uji Asumsi Klasik	50
4.5.1	Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	50
4.5.1.1	Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)	51
4.5.1.2	Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)	52
4.5.1.3	Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3).....	52
4.5.1.4	Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H_4).....	52
4.5.2	Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik f)	53
4.5.3	Koefisian Determinasi (R^2).....	54
4.6	Analisis Data	55
4.6.1.1	<i>Free Cash Flow</i> Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang.....	55
4.6.1.2	Likuiditas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang.....	57
4.6.1.3	Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang... 57	
4.6.1.4	Struktur Aset Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang	58

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN	59
5.1. Simpulan.....	59
5.2. Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Data	44
---	----

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kebijakan Hutang.....	3
Tabel 3. 1 Sampel Penelitian.....	32
Tabel 3. 2 Tabel Jadwal Penelitian.....	39
Tabel 4. 2 Hasil Pemilihan Sampel.....	40
Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Data.....	45
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas.....	46
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	47
Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	48
Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Berganda.....	49
Tabel 4. 9 Hasil Uji Statistik t.....	51
Tabel 4. 10 Hasil Uji Statistik F.....	53
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	54
Tabel 4. 12 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	55

DAFTAR RUMUS

Rumus 2. 1 DER (Kebijakan Hutang).....	10
Rumus 2. 2 Free Cash Flow	11
Rumus 2. 3 Current Ratio.....	12
Rumus 2. 4 Quick Ratio	12
Rumus 2. 5 Cash Ratio	12
Rumus 2. 6 Rumus Pertumbuhan Penjualan	14
Rumus 2. 7 Struktur Aset	15
Rumus 3. 1 Kebijakan Hutang.....	25
Rumus 3. 2 Free Cash Flow	27
Rumus 3. 3 Current Ratio.....	28
Rumus 3. 4 Quick Ratio	28
Rumus 3. 5 Cash Ratio	29
Rumus 3. 6 Rumus Pertumbuhan Penjualan	30
Rumus 3. 7 Struktur Aset	31
Rumus 3. 8 Regresi Linier Berganda	36

BABI

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.

Dalam dunia usaha yang semakin berkembang mendorong perusahaan untuk mampu beradaptasi secara dinamis agar dapat mempertahankan kelangsungan usahanya. Industri plastik dan kemasan merupakan salah satu sektor industri dengan pertumbuhan yang menjanjikan. Kementerian Perindustrian mencatat jumlah industri plastik saat ini mencapai 925 perusahaan yang memproduksi berbagai macam produk plastik. Sektor ini menyerap tenaga kerja sebanyak 37.327 orang dan memiliki total produksi sebesar 4.68 juta ton. Industri plastik dan kemasan di Indonesia berperan penting dalam rantai pasok bagi sektor strategis lainnya seperti industri makanan dan minuman yang merupakan salah satu industri yang memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pertumbuhan ekonomi nasional, farmasi, kosmetika serta elektronika. Berdasarkan Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN), Kementerian Perindustrian menetapkan industri plastik sebagai sektor prioritas pengembangan pada tahun 2015-2019.

Untuk langkah strategis yang di lakukan pemerintah dalam memacu kinerja industri plastik lokal, antara lain fasilitasi pemberian bea masuk ditanggung pemerintah (BMDTP). Di samping itu, penerapan Standar Nasional Indonesia (SNI), fasilitasi promosi dan investasi, penyusunan Standar Kompetensi Kerja Nasional Indonesia (SKKNI), serta pengaturan tata niaga impor.

Tetapi pada tahun 2017 ada beberapa kebijakan yang berpengaruh ke industri plastik. Salah satunya daya beli masyarakat tengah lesu yang menyebabkan konsumsi produk makanan dan minuman turun otomatis dan plastik kemasan penjualannya juga ikut menurun. Industri makanan dan minuman yang biasanya naik di angka 10% kini hanya naik 7- 8 % saja.

Prospek industri plastik sangat dipengaruhi oleh dua segmen terbesar yaitu makanan minuman dan farmasi kesehatan. Akibat turunnya perekonomian, pertumbuhan industri plastik dan kemasan yang di tahun-tahun lalu mengalami peningkatan juga harus mengalami penurunan.

Kendala yang harus dihadapi oleh industri kemasan Indonesia khususnya berbahan baku plastik adalah kondisi ekonomi global yang berpengaruh pada fluktuasi nilai tukar rupiah dan melemahnya daya beli yang tadinya cukup signifikan.

Industri plastik yang digunakan untuk keperluan kemasan makanan dan minuman pada tahun 2018 mulai sedikit membaik kembali. Salah satu faktornya adalah event pemilihan umum tahun 2018 dan 2019 akan mendorong konsumsi makanan dan minuman. Imbasnya permintaan plastik dan kemasan akan meningkat juga.

Untuk memacu kinerja industri plastik dalam negeri, keputusan pendanaan yang diambil perusahaan harus melalui pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam mengatur perpaduan sumber modal mana yang akan digunakan. Menurut konsep *cost of capital*, perusahaan harus mengusahakan agar dapat mencapai struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan

biaya untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Sumber dana bagi perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal. Dana yang berasal dari internal adalah laba ditahan sedangkan dana yang berasal dari eksternal merupakan hutang.

Penelitian ini menggunakan perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 yang berjumlah 9 perusahaan dengan kriteria tertentu. Berikut disajikan tabel perkembangan kebijakan hutang pada sampel perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017

Tabel 1. 1 Kebijakan Hutang

NO	KODE	DER					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	APLI	0,53	0,39	0,22	0,39	0,28	0,75
2	BRNA	1,55	0,46	0,39	1,12	0,87	1,78
3	FPNI	2,02	1,92	1,76	1,43	1,09	1,00
4	IGAR	0,29	0,39	0,33	0,24	1,76	0,16
5	IPOL	1,01	0,83	0,84	0,83	0,81	0,80
6	SIAP	0,74	1,73	4,03	10,48	-225,04	-20,83
7	SIMA	-4,12	1,18	1,07	0,39	0,42	2,04
8	TRST	0,62	0,91	0,85	0,72	0,70	0,69
9	YPAS	1,12	2,59	0,98	0,86	0,97	1,39

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata kebijakan hutang (DER) mengalami fluktuasi dari tahun 2012 sampai tahun 2017 pada sampel perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI terdapat perbedaan tingkat pengguna hutang menjelaskan bahwa sebuah keputusan kebijakan hutang setiap perusahaan itu berbeda-beda sesuai dengan perusahaan itu sendiri. Besarnya proporsi penggunaan hutang mencerminkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih besar dari modal sendiri, ini mengakibatkan

perusahaan akan menanggung biaya modal yang lebih besar sebanding dengan resiko yang akan dihadapi.

Pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang memiliki manfaat juga yaitu bunga yang timbul atas pinjaman dapat menjadi pengurangan pajak atas laba serta perusahaan juga tidak harus berbagi keuntungan kepada pemberi pinjaman. Namun diharapkan perusahaan memiliki jumlah hutang yang tidak melebihi jumlah modal sendiri dengan memperhatikan rasio DER pada perusahaan. Rasio DER tidak boleh lebih dari 1 yang artinya penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri karena dapat mengganggu pertumbuhan kinerja perusahaan dan pertumbuhan harga saham, bahkan semakin besar risiko terjadi kebangkrutan.

Dalam penelitian (S. F. Zuhria, 2016) menjelaskan bahwa suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dari pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi. Perubahan struktur modal atau *leverage* mempengaruhi, beban biaya, serta efisiensi perusahaan dalam melakukan produksi. Hal ini dikarenakan, semakin besar hutang yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya akan dana, semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan untuk pendanaan, baik membayar biaya bunga, maupun membayar perantara keuangan.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh ***Free Cash Flow***, **Likuiditas**, **Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap**

Kebijakan Hutang pada Perusahaan Plastik dan Kemasan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia “.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya risiko keuangan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam kebijakan hutang perusahaan.
2. Di tahun 2017 pertumbuhan perusahaan plastik dan kemasan mengalami penurunan.
3. Berpengaruhnya fluktuasi nilai tukar rupiah dan melemahnya daya beli masyarakat.

1.3 Batasan Masalah.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, namun ada beberapa batasan masalah yaitu:

1. Masalah yang menjadi obyek penelitian penulis dibatasi hanya pada pengaruh *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur asset.
2. Penelitian hanya terfokusnya pada perusahaan plastik dan kemasan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode pada penelitian ini hanya 6 tahun yaitu tahun 2012-2017
4. Likuiditas hanya mengukur pada *current ratio* .

1.4 Rumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah dijabarkan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *free Cash Flow* mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pertumbuhan penjualan mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI ?
4. Bagaimana struktur aktiva mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI ?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian.

1.6.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

1.6.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai objek yang diteliti dan sebagai pengaplikasian ilmu yang telah peneliti peroleh.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengguna laporan keuangan seperti investor, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan *stakeholder* internal dan eksternal sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dikembangkan dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.

2.1.1 Kebijakan Hutang

Dalam membiayai operasi dan investasinya, perusahaan tidak selalu memiliki dana yang cukup untuk merealisasikan rencananya tersebut. Perusahaan memang dapat memperoleh dari setoran modal pemilik. Jika setoran modal pemilik cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan, maka perusahaan tidak membutuhkan tambahan dana dari luar. Akan tetapi, jika dana yang berasal dari pemilik tidak cukup untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan maka dibutuhkan sumber dana dari selain pemilik perusahaan. (Rudianto, 2012)

Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul dimasa yang akan datang dan disebabkan oleh kewajiban disaat sekarang dari suatu usaha yang dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberikan jasa kepada badan usaha lain dimasa datang sebagai akibat dari transaksi yang sudah lalu (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016). Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham.

Penggunaan hutang perusahaan memaksa manajemen untuk bertindak lebih efisien dan tidak konsumtif karena adanya risiko kebangkrutan (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016). Penggunaan hutang dapat mengurangi *agency conflict*

dan asimetri informasi perusahaan mengeluarkan hutang berarti memberikan signal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa depan. Kebijakan hutang perusahaan dapat dilihat dari rasio *leverage* perusahaan. *Leverage* adalah rasio yang membandingkan antara dana yang berasal dari pemilik dengan dana yang berasal dari kreditor. Pada umumnya kreditor dan calon kreditor memerlukan informasi berapa dana pemilik sebagai dasar menentukan tingkat keamanan kredit. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan didanai oleh hutang karena dengan penggunaan hutang hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini disebut sebagai keterbatasan rasional (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016).

Penggunaan besarnya hutang dalam pendanaan sebuah perusahaan tergantung dari kebijakan manejer bersama para pemegang saham perusahaan tersebut. Dalam penelitian (Andini, 2013) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan mempunyai hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang meningkatkan operasional perusahaan.

Variable kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rumus

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 2. 1 DER (Kebijakan Hutang)

2.1.2 Free Cash Flow

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau aset tetap (Tarjo, 2005). Menurut (Weston, J. F., & Brigham, 2013) mendefinisikan *free cash flow* sebagai arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Free cash flow sering menjadi pemicu timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan lagi dana tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan dana tersebut dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Menurut (Weston, J. F., & Brigham, 2013) arus kas bebas berbeda dengan arus kas bersih dalam dua hal yang penting. Pertama, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor, sedangkan arus kas bersih mencerminkan dana yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Konsekuensinya, pembayaran kepada pemilik obligasi dan pemegang saham preferen akan mengurangi arus kas bersih, tetapi tidak dikurangkan keluar dari arus kas bebas. Kedua, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor setelah mengurangi investasi-investasi yang dibutuhkan untuk tetap mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan.

Variable *Free Cash Flow* diukur dengan :

$$FCF = \text{Arus Kas Operasional} - \text{Pengeluaran Modal}$$

Rumus 2. 2 Free Cash Flow

2.1.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan tepat waktu. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin buruk pula kinerja perusahaan tersebut (Brigham, E. F., & Houston, 2011)

Likuiditas dapat diukur menggunakan rasio-rasio, yaitu :

1. *Current Ratio*

Current ratio merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan dengan utang lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya.

Perhitungan *Current Ratio* :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rumus 2. 3 Current Ratio

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang likuid. *Quick ratio* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga. Jadi, semakin besar rasio, maka semakin baik juga posisi keuangan perusahaan.

Perhitungan *Quick Ratio* :

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rumus 2. 4 Quick Ratio

3. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perbandingan kas dengan utang maka akan semakin baik bagi perusahaan.

Perhitungan *Cash Ratio* :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} - \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rumus 2. 5 Cash Ratio

2.1.4 Pertumbuhan Penjualan

Dalam penelitian (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan itu beroperasi. Pertumbuhan adalah dampak dari arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan adalah tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Dengan mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memprediksi berapa profit yang akan didapatkan.

Growth adalah perubahan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan asset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016). Dari uraian di atas dapat dijelaskan *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode.

Dalam penelitian (Mardiyati, 2018) Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya. (Brigham, E. F., & Houston, 2011) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam banyak pinjaman dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan

dengan penjualan yang tidak stabil. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PP = \frac{\text{Penjualan Tahun } t - \text{Penjualan Tahun } t - 1}{\text{Penjualan Tahun } t - 1}$$

Rumus 2. 6 Rumus Pertumbuhan Penjualan

2.1.5 Struktur Aset

Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dengan total aset (Brigham, E. F., & Houston, 2011) Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Struktur aset yang ada pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Jumlah kekayaan dapat dijadikan jaminan perusahaan, artinya kreditur lebih mudah untuk memberikan pinjaman bila disertai dengan jaminan yang besar, pihak kreditur dalam mempertimbangkan pemberian pinjaman akan memperhatikan stuktur aset (Yadnya, 2017).

(Mardiyati, 2018)Struktur aset adalah penentuan besarnya jumlah alokasi untuk tiap komponen aset, baik dalam bentuk aset tetap maupun dalam bentuk aset lancar. Dimana aset lancar merupakan kas dan aktiva lainnya yang dapat disimpan menjadi kas, dijual atau di konsumsi yang habis dalam waktu tidak lebih

dari satu tahun. Sedangkan aset tetap adalah aset yang dimiliki jangka waktu perputaran lebih dari satu tahun. Struktur aset dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus 2. 7 Struktur Aset

2.1.6 Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori struktur modal yang menekankan pada permasalahan informasi asimetrik, yaitu permasalahan yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemegang saham. Jika suatu perusahaan sangat membutuhkan pendanaan eksternal menurut teori ini, kebijakan pendanaan melalui utang adalah pilihan yang tepat (Yetty, 2014). Mengemukakan beberapa asumsi *pecking order theory* yaitu: pertama, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Kedua, perusahaan menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi dan berusaha menghindari perubahan kebijakan dividen yang mendadak. Ketiga, kebijakan pembayaran dividen yang cenderung konstan, sedangkan profitabilitas dan kesempatan investasi berfluktuasi, sehingga arus kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan bisa lebih besar atau lebih kecil dari keputusan investasi. Terakhir, apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Dimulai dari penerbitan hutang, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham hingga penerbitan ekuitas baru.

(Mardiyati, 2018) *Pecking Order theory* merupakan suatu model struktur pendanaan yang mengikuti suatu hierarki yang bersumber dari laba ditahan, utang dan ekuitas untuk mengisi komposisi struktur modal perusahaan.(Hidayat, 2013) menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* pada umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut dikarenakan sumber dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi yang diperoleh dari keuntungan yang didapat perusahaan. Sedangkan pada perusahaan yang kurang *profitable* cenderung memiliki utang yang lebih besar karena sumber dana internal mereka tidak cukup dan lebih menyukai utang sebagai dana eksternal.

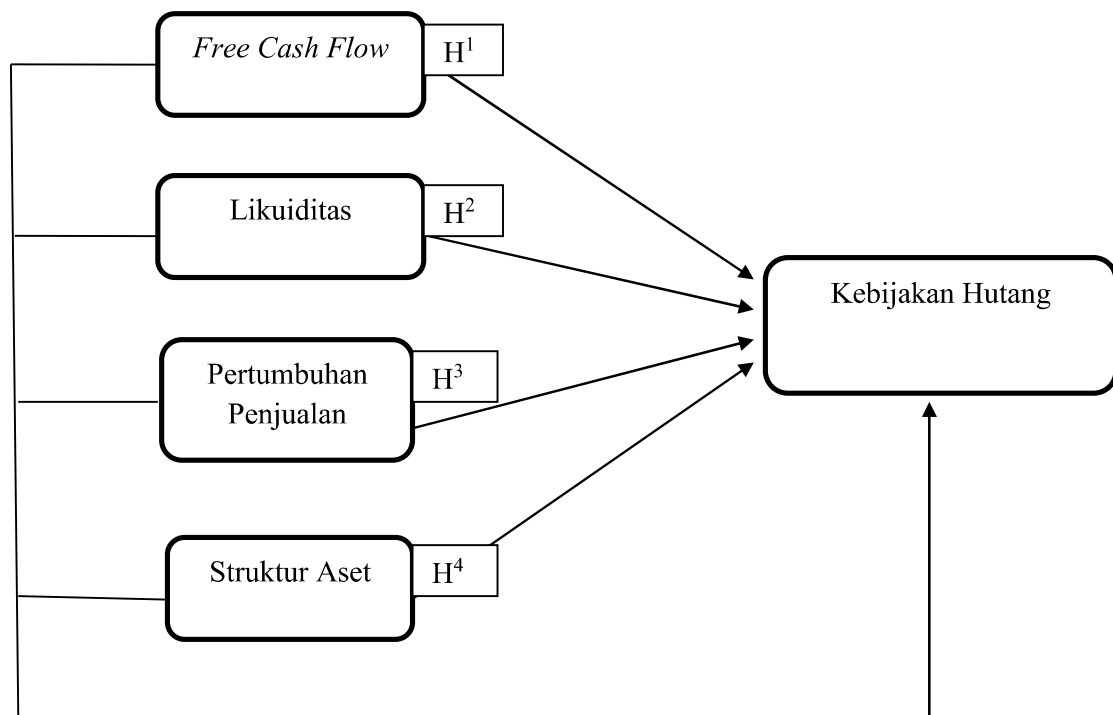
2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel yang di uji	Hasil Penelitian
1	Mimbar Purwanti	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.	Y: Kebijakan Hutang X ₁ : Likuiditas X ₂ : Profitabilitas X ₃ : Pertumbuhan Penjualan	Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
2	Ni Made Dhyana intan prathiwi & I Putu Yadnya	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang	Y: Kebijakan Hutang X ₁ : <i>Free Cash Flow</i> X ₂ : Struktur Aset X ₃ : Risiko Bisnis X ₄ : Profitabilitas	<i>Free Cash Flow</i> berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
3	Umi Mardiyanti, Qothrunnada, & Destria Kunianti	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang	Y: Kebijakan Hutang X ₁ : Kepemilikan Manajerial. X ₂ : Struktur Aktiva. X ₃ : Ukuran Perusahaan. X ₄ : Pertumbuhan	Kepemilikan Manajerial dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap

		pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	Penjualan. X ₅ : Profitabilitas	kebijakan hutang.	
4	Siti Fatimatul Zuhria	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	Y: Kebijakan Hutang X ₁ : Profitabilitas X ₂ : <i>Free Cash Flow</i> X ₃ : Pertumbuhan Penjualan. X ₄ : Ukuran Perusahaan	Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.	
5	Desmintari & Fitri Yetty	Effect of Profitability, Liquidity, and Assets Structure on the Company Debt Policy	Y: Debt Policy X ₁ : Profitability X ₂ : Liquidity X ₃ : Assets Structure	Profitability has significant influence toward Debt Policy. Likuidity have significant influence toward Debt Policy, Assets structure has no significant effect on Debt Policy.	

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menampilkan gambaran yang menjelaskan hubungan antara variabel bebas (independen) yaitu *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap variabel terikat (dependen) yaitu kebijakan hutang.



2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan anggapan sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya (Jogiyanto, 2009:41). Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang

Free cash flow merupakan gambaran dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena

memiliki kas yang tersedia yang salah satunya bisa dimanfaatkan untuk kebijakan hutang perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa dengan adanya *free cash flow* dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh (Yadnya, 2017) bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

H₁ : *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100% atau lebih. Sebaliknya jika rasio lancar yang dihasilkan kurang dari 100% maka dapat dikatakan tingkat likuiditas perusahaan tersebut kurang baik. Dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang seperti penelitian yang dilakukan oleh (Purwanti, 2017) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Dalam penelitian (Mardiyati, 2018) Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya. (Brigham, E. F., & Houston, 2011) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam banyak pinjaman

dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang seperti penelitian yang dilakukan oleh (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

H₃ :Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset adalah penentuan besarnya jumlah alokasi untuk tiap komponen aset, baik dalam bentuk aset tetap maupun dalam bentuk aset lancar. Dimana aset lancar merupakan kas dan aktiva lainnya yang dapat disimpan menjadi kas, dijual atau di konsumsi yang habis dalam waktu tidak lebih dari satu tahun. Sedangkan aset tetap adalah aset yang dimiliki jangka waktu perputaran lebih dari satu tahun(Mardiyati, 2018).

H₄ :Struktur Aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan struktur penelitian untuk memperoleh bukti – bukti empiris dan menjawab pertanyaan penelitian. Tujuan penelitian pada dasarnya untuk mengembangkan atau menyelidiki masalah. Didalam hal ini peneliti akan meneliti bagaimana pengaruh antara variabel variabel independen terhadap variabel dependennya.

Desain penelitian adalah semua proses yang di perlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian, dalam arti sempit desain penelitian adalah pengumpulan dan analisa data (Sujarweni, 2016). Sedangkan (Moleong, 2014) berpendapat desain ialah pedoman atau prosedur serta teknik dalam perencanaan penelitian yang bertujuan untuk membangun strategi yang berguna dan menghasilkan blueprint atau model penelitian.

Penelitian ini termasuk penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara dua variable atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen terikat. Dalam penelitian ini variabel terikat atau dependen adalah kebijakan hutang, sedangkan variabel bebas atau independen adalah *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset

3.2 Operasi Variabel dan Pengukurannya

Variabel merupakan konsep yang tidak pernah ketinggalan dalam setiap penelitian. Variabel didefinisikan sebagai gejala yang bervariasi, misalnya jenis kelamin karena jenis kelamin mempunyai variasi: laki-laki dan perempuan, berat badan, karena berat badan bervariasi dan sebagainya. Adapun gejala adalah objek penelitian sehingga variabel penelitian adalah objek penelitian yang bervariasi. Pengertian lain yang diberikan pada istilah variabel adalah konsep yang diberikan dari satu konsep. Atau variabel juga bisa diartikan sebagai sesuatu yang objek pengamatan penelitian, sering juga disebut sebagai faktor yang berperan dalam penelitian atau gejala yang akan diteliti. Supaya proses penelitian berjalan dengan lancar dan berhasil maka peneliti ditekankan untuk membuat rancangan penelitian (Bagja waluya, 2017).

Dalam penelitian ini ada dua jenis variabel yang digunakan yaitu variabel independen dan variabel dependen.

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dijelaskan atau yang dipengaruhi oleh variabel independen (Rumengan, 2010:26). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang

3.2.1.1 Kebijakan Hutang

Dalam membiayai operasi dan investasinya, perusahaan tidak selalu memiliki dana yang cukup untuk merealisasikan rencananya tersebut. Perusahaan memang dapat memperoleh dari setoran modal pemilik. Jika setoran modal

pemilik cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan, maka perusahaan tidak membutuhkan tambahan dana dari luar. Akan tetapi, jika dana yang berasal dari pemilik tidak cukup untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan maka dibutuhkan sumber dana dari selain pemilik perusahaan. (Rudianto, 2012)

Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul dimasa yang akan datang dan disebabkan oleh kewajiban disaat sekarang dari suatu usaha yang dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberikan jasa kepada badan usaha lain dimasa datang sebagai akibat dari transaksi yang sudah lalu (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016). Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham.

Penggunaan hutang perusahaan memaksa manajemen untuk bertindak lebih efisien dan tidak konsumtif karena adanya risiko kebangkrutan (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016). Penggunaan hutang dapat mengurangi *agency conflict* dan asimetri informasi perusahaan mengeluarkan hutang berarti memberikan signal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa depan. Kebijakan hutang perusahaan dapat dilihat dari rasio *leverage* perusahaan. *Leverage* adalah rasio yang membandingkan antara dana yang berasal dari pemilik dengan dana yang berasal dari kreditur. Pada umumnya kreditur dan calon kreditur memerlukan informasi berapa dana pemilik sebagai dasar menentukan tingkat keamanan kredit. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan didanai oleh hutang karena

dengan penggunaan hutang hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini disebut sebagai keterbatasan rasional (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016).

Penggunaan besarnya hutang dalam pendanaan sebuah perusahaan tergantung dari kebijakan manejer bersama para pemegang saham perusahaan tersebut. Dalam penelitian (Andini, 2013) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan mempunyai hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang meningkatkan operasional perusahaan.

Variable kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rumus

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 3. 1 Kebijakan Hutang

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen (bebas) adalah variabel yang menjelaskan atau yang mempengaruhi variabel yang lain (Rumengan, 2010:26). Dalam penelitian ini

variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva.

3.2.2.1 Free Cash Flow

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau asset tetap (Tarjo, 2005).

Menurut (Weston, J. F., & Brigham, 2013) mendefinisikan *free cash flow* sebagai arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Free cash flow sering menjadi pemicu timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan lagi dana tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan dana tersebut dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Menurut (Weston, J. F., & Brigham, 2013) arus kas bebas berbeda dengan arus kas bersih dalam dua hal yang penting. Pertama, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor, sedangkan arus kas bersih mencerminkan dana yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Konsekuensinya, pembayaran kepada pemilik obligasi dan pemegang saham preferen akan mengurangi arus kas bersih, tetapi tidak dikurangkan keluar dari

arus kas bebas. Kedua, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor setelah mengurangi investasi-investasi yang dibutuhkan untuk tetap mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan.

Variable Free Cash Flow diukur dengan :

$$FCF = \text{Arus Kas Operasional} - \text{Pengeluaran Modal}$$

Rumus 3. 2 Free Cash Flow

3.2.2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan tepat waktu (Jusuf, 2008: 50). Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin buruk pula kinerja perusahaan tersebut (Brigham, E. F., & Houston, 2011)

Likuiditas dapat diukur menggunakan rasio-rasio, yaitu :

1. *Current Ratio*

Current ratio merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan

dengan utang lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya.

Perhitungan *Current Ratio* :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rumus 3. 3 Current Ratio

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang likuid. *Quick ratio* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga. Jadi, semakin besar rasio, maka semakin baik juga posisi keuangan perusahaan.

Perhitungan *Quick Ratio* :

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rumus 3. 4 Quick Ratio

3. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perbandingan kas dengan utang maka akan semakin baik bagi perusahaan.

Perhitungan *Cash Ratio* :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} - \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rumus 3. 5 Cash Ratio

3.2.2.3 Pertumbuhan Penjualan

Dalam penelitian (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan itu beroperasi. Pertumbuhan adalah dampak dari arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan adalah tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Dengan mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memprediksi berapa profit yang akan didapatkan.

Growth adalah perubahan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan asset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Siti Fatimatul Zuhria & Riharjo, 2016). Dari uraian di atas dapat dijelaskan *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode.

Dalam penelitian (Mardiyati, 2018) Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya. (Brigham, E. F., & Houston, 2011) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam banyak pinjaman dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai :

$$PP = \frac{\text{Penjualan Tahun } t - \text{Penjualan Tahun } t - 1}{\text{Penjualan Tahun } t - 1}$$

Rumus 3. 6 Rumus Pertumbuhan Penjualan

3.2.2.4 Struktur Aset

Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dengan total aset (Brigham, E. F., & Houston, 2011) Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Struktur aset yang ada pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Jumlah kekayaan dapat dijadikan jaminan perusahaan, artinya kreditur lebih mudah untuk memberikan pinjaman bila disertai dengan jaminan yang besar, pihak kreditur dalam

mempertimbangkan pemberian pinjaman akan memperhatikan stuktur aset (Yadnya, 2017).

(Mardiyati, 2018)Struktur aset adalah penentuan besarnya jumlah alokasi untuk tiap komponen aset, baik dalam bentuk aset tetap maupun dalam bentuk aset lancar. Dimana aset lancar merupakan kas dan aktiva lainnya yang dapat disimpan menjadi kas, dijual atau di konsumsi yang habis dalam waktu tidak lebih dari satu tahun.Sedangkan aset tetap adalah aset yang dimiliki jangka waktu perputaran lebih dari satu tahun. Struktur aset dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	Rumus 3. 7 Struktur Aset
--	---------------------------------

3.3 Populasi dan Sampel.

3.3.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2013:148) adalah sebuah wilayah general yang terdapat objek dan subjek dan mempunyai sebuah kuantitas atau karakteristik yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2017.

3.3.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2013:81) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang telah dimiliki oleh sebuah populasi.

Penarikan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010).

Kriteria penarikan sampel yang digunakan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri kimia sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2017.
2. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2012 – 2017.
3. Perusahaan yang selama periode pengamatan memiliki data tentang *free cash flow*, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan rasio hutang.
4. Perusahaan yang tidak memiliki data laporan keuangan *outlier*.

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	APLI	Asiaplast Industries Tbk
2	BRNA	Berlina Tbk
3	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk
4	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
5	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
6	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
7	SIMA	Siwani Makmur Tbk
8	TRST	Trias Sentosa Tbk
9	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk

3.4 Jenis dan Sumber Data.

3.4.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti dari sumber yang sudah ada atau berupa laporan histori yang telah dipublikasikan berupa data laporan keuangan perusahaan-perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4.2 Sumber Data

Sumber data merupakan sumber data yang menyajikan data berupa tampilan keadaan diam atau bergerak. Data yang digunakan penelitian ini adalah data-data laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia yaitu laporan keuangan.

3.5 Teknik Pengumpulan Data.

Metode pengumpulan data dalam pembahasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

3.5.1 Studi Pustaka

Yaitu dengan mengumpulkan informasi dan data yang dapat diperoleh dari buku-buku, ensiklopedia serta hasil penelitian sebelumnya yang ada kaitannya dengan obyek pembahasan seperti laporan penelitian, karangan ilmiah dan jurnal-jurnal akuntansi.

3.5.2 Studi Dokumenter

Yaitu metode pengumpulan data yang tidak ditujukan langsung kepada subjek penelitian. Data dan informasi melalui metode ini berupa laporan keuangan

perusahaan plastik dan kemasan tahun 2012 – 2017 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

3.6 Teknik Analisis Data.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Menurut (Duwi Priyatmo, 2017:39) adalah statistik yang menjelaskan suatu data yang telah dikumpulkan pada aspek penting yang berkaitan dengan data tersebut. Biasanya meliputi mean, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Statistik deskriptif ini juga biasanya berupa penyajian melalui grafik dan tabel.

3.7 Uji Asumsi Klasik.

Yaitu analisis yang dilakukan untuk menilai apakah dalam sebuah model regresi linier *Ordinary Least Square* terdapat masalah asumsi klasik (Sujarweni, 2016:223). Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.7.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan kolmogorov smirnov. Dengan menggunakan tingkat signifikan 5% maka jika $Asymp.Si.(2-tailed)$ diatas nilai signifikan 5% artinya variable residual berdistribusi normal (Situmorang et al, 2010:97).

3.7.2 Uji Multikolinieritas

Menurut (Duwi Priyatmo, 2017:120) Uji multikolinieritas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan $VIF > 10$

3.7.3 Uji Autokorelasi

Menurut (Duwi Priyatmo, 2017:231) Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode dengan periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi yang sering digunakan adalah model Durbin-Watson.

3.7.4 Uji Heterokedastisitas

Menurut (Duwi Priyatmo, 2017:232) Uji heterokedastisitas adalah sebuah model yang jika di katakana memiliki problem heterokedastisitas berarti terdapat varian variabel dalam model yang tidak sama. Heterokedastisitas juga bisa diartikan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain. Uji heterokedastisitas yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji park.dengan pengambilan keputusan apabila nilai Sig $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila nilai sig $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas

3.8 Uji Regresi Linier Berganda.

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel

dependen (Y). Analisis ini untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif (Dwi Priyatno, 2010:127).

Adapun persamaan regresi berganda dapat dilakukan dengan model sebagai berikut:

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

Rumus 3. 8 Regresi Linier Berganda

Keterangan:

Y= Kebijakan hutang

A= Konstanta

X₁= Free cash flow

X₂= Likuiditas

X₃= Pertumbuhan Penjualan

X₄= Struktur Aset

E= Error

3.9 Uji Hipotesis.

3.9.1 Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji parsial adalah sebagai berikut:

Berdasarkan nilai t hitung dan t tabel:

- Jika nilai t hitung $>$ t tabel maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.
- Jika nilai t hitung $<$ t tabel maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Berdasarkan nilai signifikansi:

- Jika nilai Sig. $<$ 0,05 maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- Jika nilai Sig. $>$ 0,05 maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

3.9.2 Uji Simultan (Uji f)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji simultan adalah sebagai berikut:

Berdasarkan nilai F hitung dan F tabel:

- Jika nilai F hitung $>$ F tabel maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

- Jika nilai F hitung $< F$ tabel maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Berdasarkan nilai signifikansi:

- Jika nilai Sig. $< 0,05$ maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

- Jika nilai Sig. $> 0,05$ maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

3.9.3 Koefisien Determinan (R^2)

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase sumbangan pengaruh variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara serentak terhadap variabel dependen (Y) (Wibowo, 2012:135). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar presentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikit pun presentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikit pun variasi variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen (Dwi Priyatno, 2010:66).

3.10 Lokasi dan Waktu Penelitian.

Tabel 3. 2 Tabel Jadwal Penelitian

no	Kegiatan	2018				2019	
		Sept	Okt	Nov	Des	Jan	Feb
1	Studi Pustaka						
2	Perumusan Judul						
3	Pengajuan Proposal Skripsi						
4	Pengambilan Data						
5	Pengolahan Data						
6	Penyusunan Laporan Skripsi						
7	Pengujian Laporan Skripsi						
8	Penyerahan Skripsi						
9	Penerbitan Jurnal						
10	Penyelesaian Skripsi						