



### PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Santa Mariana Silalahi

S1 Akuntansi

Dr. Yansen Siahaan, Elly Susanti, Supitriyani

#### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran *free cash flow*, profitabilitas, dan kebijakan hutang serta pengaruh *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Pengumpulan data digunakan dengan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji hipotesis.

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: Hasil pengujian diperoleh nilai rata-rata *free cash flow* berfluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai rata-rata profitabilitas berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai rata-rata kebijakan hutang berfluktuasi dan cenderung menurun. Hasil regresi linier berganda diperoleh hasil *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil pengujian koefisien korelasi dan determinasi terdapat hubungan yang sedang antara variabel independen *free cash flow* dan profitabilitas dengan variabel dependen kebijakan hutang dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya. Berdasarkan hasil uji F, *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang secara simultan. Berdasarkan hasil uji t, *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Hasil penelitian ini menyarankan manajemen perusahaan sebaiknya meningkatkan volume penjualan sehingga laba dan *free cash flow* yang diperoleh maksimal agar dapat mengurangi hutang atau melunasi kewajiban perusahaan. Dengan demikian para investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Kata Kunci : *Free Cash Flow*, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang

#### Abstract

*The Purpose of this research is to describe free cash flow, profitability and debt policy, and to know influence of free cash flow and profitability to debt policy in Food and Beverage Sub Sector Companies Listed on the Bursa Efek Indonesia. The research was using qualitative and quantitative descriptive analysis. The data collection was using documentation. The analysis techniques used are multiple linear regression, correlation coefficient, coefficient of determination, F test and t test.*

*The results of this research can be summarized as follows: The test results obtained the average value of Free Cash Flow fluctuated and tended increase. The average value Profitability fluctuated and tended decrease. The average value Debt Policy fluctuated and tended decrease. The result of multiple linier regression obtained result of Free Cash Flow dan Profitability have a positive effect on Debt Policy. The results of testing the correlation and determination coefficients have a medium between the independent variables of Free Cash Flow and Profitability with the dependent variable Debt Policy, and the rest is influenced by other factors. Based on the result of the F test, Free Cash Flow and Profitability have no significant effect on Debt Policy simultaneously. Based on the result of the test t, Free Cash Flow has a significant effect on Debt Policy, and Profitability has no significant effect on Debt Policy.*

*The results of the research suggest that companies management should increase volume of sales so that the maximum profit and free cash flow obtained can reduce debt or pay off the company's obligations. Thus investors will be interested in investing in the company.*

Keywords: *Free Cash Flow, Profitability, and Debt Policy*

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya tujuan perusahaan didirikan adalah untuk mendapatkan laba yang optimal. Dalam pengelolaan fungsi keuangannya, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah

seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk mengoperasikan dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana ini biasanya bersumber dari dana sendiri, modal saham atau dengan hutang. Besar

kecilnya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak perusahaan melalui kebijakan hutang.

Kebijakan hutang dapat diukur dengan berbagai analisis yang salah satunya adalah *Debt Asset Ratio* (DAR). *Debt Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio untuk mengukur dan menilai seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *Free Cash Flow* (FCF) dan Profitabilitas.

**Tabel 1.1**

**Nilai Rata-rata *Free Cash Flow* (FCF), Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017**

Tahun	<i>Free Cash Flow</i>	Profitabilitas	Kebijakan Hutang
	FCF (Kali)	ROA (Kali)	DAR (Kali)
2013	26,962	0,247	0,367
2014	26,770	0,181	0,424
2015	27,213	0,144	0,388
2016	27,865	0,200	0,359
2017	27,221	0,209	0,347
<b>Rata-rata</b>	<b>27,206</b>	<b>0,196</b>	<b>0,377</b>

Sumber: Laporan Keuangan Sub Sektor Makanan dan Minuman (Data Diolah)

Dari tabel 1.1, rata-rata *free cash flow* berfluktuasi dan cenderung meningkat. Sedangkan profitabilitas dan kebijakan hutang berfluktuasi dan cenderung menurun pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2013-2017.

### 1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana gambaran *free cash flow*, profitabilitas dan kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana pengaruh *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial

### 1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui gambaran *free cash flow*, profitabilitas dan kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial.

### 1.4. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan cara mengakses dari situs <http://www.idx.co.id>. Desain penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*library*

*research*). Teknik analisa data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisa deskriptif kualitatif, analisa deskriptif kuantitatif.

## 2. LANDASAN TEORI

### 2.1. Akuntansi

Menurut pendapat Mursyidi (2010:17), "akuntansi adalah suatu proses dari pengidentifikasian data keuangan, memproses pengolahan dan penganalisisan data yang relevan untuk diubah menjadi informasi yang dapat digunakan untuk pembuatan keputusan".

Sedangkan akuntansi menurut Ismail (2010:2), yaitu mencatat, mengelompokkan, dan mengikhtisarkan transaksi terkait dengan keuangan yang telah terjadi dengan suatu cara yang bermakna dalam satuan moneter".

Akuntansi didefinisikan Belkaoui (2006:50) sebagai proses pengidentifikasian, pengukuran, dan pengomunikasian informasi ekonomi."

### 2.2. Laporan Keuangan

Secara singkat, laporan keuangan menurut Baridwan (2004:17), adalah ringkasan dari proses pencatatan transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan".

Sedangkan, menurut Syahyunan (2015:31), "merupakan hasil akhir dari proses pencatatan, penggabungan, dan pengikhtisaran semua transaksi perusahaan dan seluruh pihak terkait kegiatan usahanya dan peristiwa penting yang terjadi di perusahaan".

Selain itu, menurut Martani, dkk (2012:62), "laporan keuangan merupakan informasi bagi para penggunanya, terutama pemilik perusahaan, investor, kreditor, dan juga manajemen untuk mengambil keputusan-keputusan terkait perusahaan di masa mendatang".

### 2.3. Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan menurut Subramanyam dan John (2010:4), yaitu "data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Untuk mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan, dan intuisi dalam mengambil keputusan, serta mengurangi ketidakpastian analisis bisnis. Untuk membantu pengguna dalam menganalisis laporan keuangan tersedia alat dasar yang dirancang secara spesifik".

Sedangkan menurut Astuti (2004:29), "analisis laporan keuangan adalah segala sesuatu yang menyangkut penggunaan informasi akuntansi untuk membuat keputusan bisnis dan investasi. Analisis keuangan dirancang bagi perusahaan, investor dan kreditor dimana mereka harus memahami bagaimana membaca, mengartikan serta menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan melaporkan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun selama beberapa periode yang lalu".

### 2.4. Rasio Keuangan

Menurut Horne dan John (2012:163), "rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan dapat dengan membagi satu angka dengan lainnya". Sedangkan, menurut Subramanyam dan John (2010:40), "rasio keuangan adalah analisis laporan keuangan yang paling banyak dipakai untuk mengevaluasi kinerja keuangan".

Selain itu, menurut Keown, dkk. (2004:70), "rasio keuangan merupakan penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan".

### **2.5. Free Cash Flow**

Menurut Syahyunan (2015:40), "*free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, yaitu kreditor dan investor". Sedangkan Husnan dan Enny (2012:63), "*free cash flow* ( arus kas bebas) adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemodal (baik pemegang saham maupun pemegang obligasi) setelah perusahaan melakukan investasi pada tambahan aktiva atau aset tetap, peningkatan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan".

Selain itu, menurut Keown, dkk. (2008:47), " arus kas bebas (*free cash flow*) adalah jumlah uang tunai yang tersedia dari operasi setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aktiva tetap. Uang tunai ini tersedia untuk didistribusikan pada pemilik perusahaan dan kreditor".

### **2.6. Profitabilitas**

Menurut Brigham dan Joel (2010:146), "rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi". Sedangkan, menurut Kasmir (2010:115), "profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu".

Selain itu menurut Sudana (2011:22), "rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, ekuitas, atau penjualan perusahaan".

### **2.7. Kebijakan Hutang**

Menurut Brigham dan Joel (2006:120), "kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau biasa disebut *financial leverage*". Sedangkan, menurut Kasmir (2010:112), "kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan yang membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang".

Selain itu, menurut Hanafi (2004:40), "kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal yang optimal".

### **2.8. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang**

Menurut Hery (2014:3), "perusahaan yang memiliki *free cash flow* positif dapat membiayai pertumbuhan internal, melunasi kewajiban, membayar dividen dan menikmati fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang tidak memiliki *free cash flow* tidak dapat mempertahankan kapasitas produksinya. Kurangnya *free cash flow* dapat menjadi indikator awal dari masalah likuiditas. *Free cash flow* memberikan perusahaan kemampuan untuk mengurangi hutang dan pada akhirnya menciptakan laba yang konsisten dan aktual".

Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* mengalami kenaikan maka akan diikuti pula oleh penurunan kebijakan hutang. Perusahaan yang memiliki laba dari tahun sebelumnya maka akan memperoleh *free cash flow* meningkat atau positif dapat mengurangi hutang perusahaan. *Free cash flow* perusahaan selain merupakan indikator sisa dana dari arus kas yang akan diberikan kepada pemegang sahamnya juga merupakan elemen yang dapat mengurangi keputusan pendanaan dari pihak-pihak eksternal.

### **2.9. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Menurut Sudana (2011:153), "suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat hutang yang rendah. Hutang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan". Laba yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan faktor pendukung untuk menjamin seluruh hutang yang dimiliki perusahaan. Laba yang tinggi akan membantu seorang manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan untuk meminjam dana dari pihak eksternal. Laba yang tinggi juga akan menjamin seluruh aset yang ada di perusahaan dan aset perusahaan semakin meningkat maka dapat menjamin hutang apabila suatu saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hal ini juga menjadi daya tarik kepada para pihak-pihak yang berkepentingan seperti, investor, pemegang saham maupun pemberi pinjaman tidak ragu untuk menanamkan sahamnya. Karena perusahaan memiliki aset yang besar dapat menjamin seluruh hutangnya dan mampu untuk membayar seluruh hutang, membayar bunga dan membagi dividen jika suatu saat perusahaan mengalami bangkrut.

## 2.10. Pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Setiap manajer dalam perusahaan harus mampu mengelola modal, laba dan keputusan pendanaan. Hal ini merupakan salah satu tugas dan tanggung jawab seorang manajer. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi akan memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambah hutang, sehingga manajer tidak akan membuang-buang kas bebas untuk investasi yang tidak menguntungkan perusahaan.

Dalam hal ini, arus kas bebas dan profitabilitas membantu manajer dalam menentukan atau mengambil keputusan dalam berhutang. Apabila arus kas bebas tinggi, manajer mampu meningkatkan hutang agar kas bebas perusahaan tidak digunakan untuk investasi yang tidak menguntungkan. Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka akan banyak investor yang tertarik dan ingin menyimpan modal pada perusahaan.

### 3. PEMBAHASAN

#### 3.1. Analisis

##### 3.1.1. Analisis Deskriptif Kualitatif

##### 1. Gambaran *Free Cash Flow* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Periode 2013-2017

Berikut ini gambaran *Free Cash Flow* (FCF) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman disajikan pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1

*Free Cash Flow* (FCF) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Kode Emiten	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)
DLTA	26,533	25,561	26,187	26,244	26,523	26,210
ICBP	27,530	28,662	28,538	28,934	28,926	28,518
INDF	28,082	29,140	27,235	29,114	25,728	27,860
MLBI	27,265	26,873	27,327	27,707	27,623	27,359
ULTJ	25,397	23,615	26,776	27,327	27,306	26,084
Rata-rata Per Tahun (kali)	26,962	26,770	27,213	27,865	27,221	27,206
Rata-rata Keseluruhan (Kali)						27,206
Maksimum <i>Free Cash Flow</i>						29,140
Minimum <i>Free Cash Flow</i>						23,615

Sumber : Data Diolah (www.idx.co.id)

Dari tabel 3.1, nilai rata-rata *free cash flow* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2013-2017 berfluktuasi dan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan pertumbuhan penjualan yang diperoleh sangat tinggi dan arus kas operasi meningkat dan keuntungan yang diperoleh perusahaan juga maksimal.

## 2. Gambaran Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Periode 2013-2017

Berikut ini gambaran Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA):

Tabel 3.2

Gambaran Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Kode Emiten	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)
DLTA	0,312	0,290	0,185	0,212	0,209	0,242
ICBP	0,105	0,102	0,110	0,126	0,112	0,111
INDF	0,044	0,060	0,040	0,064	0,059	0,053
MLBI	0,657	0,356	0,237	0,432	0,527	0,442
ULTJ	0,116	0,097	0,148	0,167	0,137	0,133
Rata-rata Per Tahun (kali)	0,247	0,181	0,144	0,200	0,209	0,196
Rata-rata Keseluruhan (Kali)						0,196
Maksimum Profitabilitas						0,657
Minimum Profitabilitas						0,040

Sumber : Data Diolah

Dari tabel 3.2, nilai rata-rata profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh perusahaan rendah dan aset yang dimiliki menurun sehingga tingkat untuk memperoleh hutang rendah dan ketidakcukupan dalam membayar hutang.

## 3. Gambaran Kebijakan Hutang Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2013-2017

Berikut ini gambaran Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) disajikan dalam Tabel 4 berikut ini:

Tabel 3.3

Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Kode Emiten	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)	(Kali)
DLTA	0,220	0,229	0,182	0,155	0,146	0,186
ICBP	0,376	0,396	0,383	0,360	0,357	0,375
INDF	0,509	0,520	0,530	0,465	0,468	0,499
MLBI	0,446	0,752	0,635	0,639	0,576	0,610
ULTJ	0,283	0,224	0,210	0,177	0,189	0,216
Rata-rata Per Tahun (kali)	0,367	0,424	0,388	0,359	0,347	0,377
Rata-rata Keseluruhan (Kali)						0,377
Maksimum Kebijakan Hutang						0,424
Minimum Kebijakan Hutang						0,146

Sumber : Data Diolah (www.idx.co.id)

Dari tabel 3.3, nilai rata-rata kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan rendahnya tingkat laba dan aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga kebijakan hutang menurun karena ketidakmampuan dalam membayar hutang.

### 3.1.2. Analisis Deskriptif Kuantitatif

#### 3.1.2.1 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian menggunakan SPSS versi 21 dapat dilihat pada Tabel 3.4.

**Tabel 3.4**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-1,175	,669	
1 FCF	,055	,024	,422
ROA	,308	,208	,278

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan Tabel 3.4, model persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$= -1,175 + 0,055X_1 + 0,308X_2$$

Artinya *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

### 3.1.2.2. Koefisien Korelasi dan Determinasi

**Tabel 3.5**  
**Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,482 <sup>a</sup>	,233	,163	1,58616

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari Tabel 3.5, nilai r adalah 0,482 yang artinya bahwa terdapat hubungan yang sedang antara *free cash flow* dan profitabilitas dengan kebijakan hutang. Koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,233 atau 23,3% dari variabel kebijakan hutang dijelaskan oleh variabel *free cash flow* dan profitabilitas sisanya 76,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 3.1.2.3. Uji Hipotesis

#### 1. Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 7.

**Tabel 3.6**  
**Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
1 Regression	3,335	,054 <sup>a</sup>
Residual		
Total		

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari Tabel 3.6 di atas, diperoleh nilai signifikansi  $0,054 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, berarti *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 2. Uji Parsial (Uji t)

Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
1 (Constant)		-1,756	,093

FCF	,055	2,250	,035
ROA	,308	1,483	,152

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari Tabel 8 *free cash flow* dengan nilai signifikansi  $0,035 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas dengan nilai signifikansi  $0,152 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti, bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 3.2. Evaluasi

### 3.2.1. Evaluasi *Free Cash Flow* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2013-2017

Dari hasil penelitian diperoleh nilai *Free Cash Flow* (FCF) periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai FCF minimum sebesar 23,615 yang artinya perusahaan mampu memenuhi investasi pada modal operasi dengan menggunakan arus kas operasi sebesar Rp 18.016.642.212 (23,615) untuk pembelian aset tetap, membayar hutang dan bunga pinjaman serta pembagian dividen sehingga dapat mengembangkan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Nilai FCF maksimum perusahaan periode 2013-2017 adalah sebesar 29,140 artinya perusahaan mampu memenuhi investasi pada modal operasi dengan menggunakan arus kas operasi sebesar Rp 4.519.897.000.000 (29,140) untuk pembelian aset tetap, membayar hutang dan bunga pinjaman serta pembagian dividen sehingga dapat mengembangkan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

### 3.2.2. Evaluasi Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2013-2017

Dari hasil penelitian, diperoleh rata-rata nilai profitabilitas periode 2013-2017 adalah sebesar mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Kondisi ini terjadi karena terdapat penurunan profitabilitas. Dalam hal ini peningkatan laba bersih setelah pajak tidak sebanding dengan peningkatan total aset. Penurunan ini tidak berarti kurang baik untuk perusahaan. Profitabilitas yang rendah diakibatkan oleh keputusan manajemen perusahaan yang kurang efektif dan penggunaan hutang dalam jumlah besar sehingga beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih yang dihasilkan relatif rendah karena digunakan untuk membayar beban bunga atas hutang yang dipinjam perusahaan.

Nilai profitabilitas minimum perusahaan periode 2013-2017 adalah sebesar 0,040

artinya bahwa Rp 1,00 aset menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,040. Sementara nilai profitabilitas maksimum perusahaan periode 2013-2017 adalah sebesar 0,657 artinya bahwa Rp 1,00 aset dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,657.

### 3.2.3. Evaluasi Pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2013-2017

Berdasarkan pengujian koefisien korelasi dan determinasi diketahui bahwa nilai  $r$  adalah sebesar 0,482 yang artinya bahwa terdapat korelasi atau hubungan yang sedang antara variabel kebijakan hutang dengan variabel independen (*free cash flow* dan profitabilitas). Sementara koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,233 yang berarti 23,3% dari kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yaitu *free cash flow* ( $X_1$ ) dan profitabilitas ( $X_2$ ). Sedangkan sisanya sebesar 76,7% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dari hasil Uji F, diperoleh  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $3,335 < 3,44$  dan tingkat signifikan yang diperoleh dari hasil pengujian SPSS menunjukkan bahwa tingkat signifikan sebesar  $0,054 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.

## 4. KESIMPULAN DAN SARAN

### 4.1. Kesimpulan

1. Nilai rata-rata *Free Cash Flow* (FCF) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan pertumbuhan penjualan yang diperoleh sangat tinggi dan arus kas operasi meningkat dan keuntungan yang diperoleh perusahaan juga maksimal.
2. Nilai rata-rata Profitabilitas yang diukur dengan parameter *Return on Asset* (ROA) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh perusahaan rendah dan aset yang dimiliki menurun sehingga tingkat untuk memperoleh hutang rendah dan ketidakcukupan dalam membayar hutang.
3. Nilai rata-rata Kebijakan Hutang yang diukur dengan parameter *Debt on Asset Ratio* (DAR) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini sebabkan rendahnya

tingkat laba dan aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga kebijakan hutang menurun karena ketidakmampuan dalam membayar hutang.

4. Hasil pengujian regresi linier berganda diperoleh bahwa terdapat *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Berdasarkan hasil analisis nilai koefisien korelasi ( $r$ ) dan determinasi terdapat hubungan yang sedang antara *free cash flow* dan profitabilitas dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang dengan variabel dependen lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti NDT (*Non-Debt Tax Shield*), struktur aktiva, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kondisi internal perusahaan, dan faktor eksternal lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian ini.
6. Berdasarkan hasil uji F diperoleh bahwa *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
7. Berdasarkan hasil uji t diperoleh bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Untuk variabel profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

### 4.2. Saran

1. Sebaiknya perusahaan mempertahankan dan meningkatkan *free cash flow* dan laba bersih setelah pajak. Karena *free cash flow* dan laba bersih setelah pajak yang tinggi akan meningkatkan aset perusahaan dan mengurangi hutang yang dimiliki perusahaan.
2. Sebaiknya perusahaan meningkatkan penjualan dan perusahaan lebih efisiensi dalam mengelola aset agar laba perusahaan semakin meningkat sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi di masa mendatang.
3. Sebaiknya perusahaan meningkatkan efektivitas pengelolaan hutang sehingga kebijakan hutang yang diambil oleh manajer perusahaan dapat digunakan untuk keperluan yang menghasilkan laba yang optimal dan investor untuk berinvestasi di masa mendatang.

## 5. DAFTAR PUSTAKA

Affandi, Chafidz. 2015. *Pengaruh free cash flow, pertumbuhan perusahaan, dan*

- ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi.
- Agnes, Sawir. 2000. **Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan**. Jakarta: PT Gramedia Pustaka
- Arthur J. Keown., John D. Martin., j William Petty., David F. Scoot, Jr. 2004. **Manajemen Keuangan Prinsip-prinsip dan Aplikasi**, Edisi Kesepuluh. Jilid Satu. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- ..... 2008. **Manajemen Keuangan Prinsip-prinsip dan Aplikasi**, Edisi Kesepuluh, Jilid Satu. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Astuti, Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Baridwan, Zaki. 2004. **Intermediate Accounting**, Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2006. **Teori Akuntansi**, Edisi Lima, Jilid Satu Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F, Houston., 2006. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat.
- ..... 2010. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id/>. Tahun akses 2018
- Clarashinta, Dyah Ayu. **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013**. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi.
- Darsono dan Ashari. 2005. **Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan**, Edisi Satu. Yogyakarta: Andi
- Desmintari and Fitri Yetty. 2015. **Effect of Profitability, Liquidity and Assets Structure on the Debt Policy in Companies Categorized within Retail Trade Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange over Period of 2011-2014**. Jakarta: *Faculty of Economics and Business. UPN Veteran. Journal.*
- Devi, Cindy Cinthia. 2017. **Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016**. Jakarta: Universitas Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Skripsi.
- Hanafi, Mamduh. 2004. **Manajemen Keuangan**, Edisi Satu. Cetakan Kelima. Yogyakarta: BPEE.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. **Teori Akuntansi**, Edisi Revisi. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2014. **Pengendalian Akuntansi dan Manajemen**, Cetakan I. Jakarta: Kencana
- Horne, James C. Van and John, Wachowicz. 2005. **Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan**, Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- ..... 2012. **Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan**, Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**, Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKP.
- Ismail. 2010. **Akuntansi Bank**. Jakarta: Kencana.
- John J. Wild., K.R. Subramanyam., Robert F. Halsey., 2005. **Financial Statement Analysis/Analisa Laporan Keuangan**, Edisi Kedelapan, Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2010. **Pengantar Manajemen Keuangan**, Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Jakarta: Prenada Media Group.
- Kieso, Donald E., Jerry Weygandt J., dan Terry Warfield. 2008. **Akuntansi Intermediate**, Edisi Dua Belas, Jilid Satu. Jakarta: Erlangga
- Martani, Dwi, dkk. 2012. **Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK**. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. 2004. **Analisa Laporan Keuangan**, Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, Werner R. 2013. **Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham**. Jakarta: Salemba Empat.
- Mursyidi. 2010. **Akuntansi Dasar**. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Natasia, Weka. 2015. **Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013**. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Jurnal.
- Riyanto, Bambang. 2009. **Dasar-dasar Pembelian Negara**, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Rudianto. 2012. **Pengantar Akuntansi**, Buku Satu, Edisi Lima. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2010. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**, Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Simbolon, Hotman. 2009. **Statistika**. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sudana, I Made. 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik**. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2010. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D**. Bandung: Alfabeta
- Suryani, Ade Dwi. 2015. **Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran**

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2013.** Semarang: Universitas Negeri Semarang. Skripsi.
- Syahyunan. 2015. **Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan**, Edisi Kedua. Medan: USU Press.
- Umar, Nurul Hudha. 2016. **Pengaruh *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *non debt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan.** Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi.