

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, *FREE CASH FLOW*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021

SKRIPSI



UIN SUSKA RIAU

Oleh:

TITI HINDA RINIYANTI
NIM : 11870124427

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM
RIAU
2025**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, *FREE CASH FLOW*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi serta melengkapi syarat syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau



Oleh:

TITI HINDA RINIYANTI
NIM : 11870124427

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM
RIAU
2025**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : TITI HINDA RINIYANTI
NIM : 11870124427
FAKULTAS : EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
JURUSAN : KEUANGAN
JUDUL : PENGARUH PROFITABILITAS , KEBIJAKAN DIVIDEN, *FREE CASH FLOW*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021.

DISETUJUI OLEH
PEMBIMBING



Yusrialis, SE, M.Si
NIP: 19790810 200912 1 004

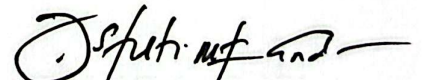
MENGETAHUI

PLT. DEKAN



Dr. Desrir Miftah, SE, MM, Ak
NIP: 19740412 200604 2 002

KETUA JURUSAN



Astuti Meflinda, SE., MM
NIP: 19720513200701 2 018



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Titi Hinda Riniyanti
 Nim : 11870124427
 Program Studi : S1 Manajemen
 Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
 Judul : Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*,
 Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang
 Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
 Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)
 Periode 2017-2021
 Tanggal Ujian : 08 Juli 2025

3,45 (M)
 4/2025
 7

TIM PENGUJI

Ketua
 Astuti Meflinda, S.E., M.M
 NIP. 19720513 200701 2 018

Sekretaris
 Ari Nur Wahidah, S.E., M.M
 NIP. 19780105 200710 2 002

Penguji 1
 Dr. Mahyarni, S.E., M.M
 NIP. 19700826 199903 2 001

Penguji 2
 Ermansyah, S.E., M.M
 NIK. 130 712 070

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Lampiran Surat :
Nomor : Nomor 25/2025
Tanggal : 09 Juli 2025

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Titi Hinda Riniyanti
NIM : 11870124427
Tempat/Tgl. Lahir : Sungai Buloh, 09 Juli 1999
Fakultas/Pascasarjana : Ekonomi dan Ilmu Sosial
Prodi : Manajemen

Judul ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya*~~:

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, FREE CASH FLOW, DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YAKNI
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017- 2021.

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa:

1. Penulisan ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya*~~ dengan judul sebagaimana tersebut diatas adalah hasil pemikiran dan penelitian saya sendiri.
2. Semua kutipan pada karya tulis saya ini sudah disebutkan sumbernya.
3. Oleh karena itu ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya*~~ saya ini, saya nyatakan bebas dari plagiat.
4. Apabila dikemudian hari terbukti terdapat plagiat dalam penulisan ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/(Karya Ilmiah lainnya*)~~ saya tersebut, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan perundang-undangan.

Demikian Surat Pernyataan ini saya buat dengan kesadaran dan tanpa paksaan dari pihak manapun juga.

Pekanbaru, 09 Juli 2025



Titi Hinda Riniyanti
NIM. 11870124427

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, *FREE CASH FLOW*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021

Oleh :

TITI HINDA RINIYANTI
NIM : 11870124427

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 51 perusahaan, dengan jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara itu, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara simultan, keempat variabel independen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam memahami faktor-faktor internal yang memengaruhi keputusan pendanaan melalui hutang.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang

UIN SUSKA RIAU

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, DIVIDEND POLICY, FREE CASH FLOW, AND FIRM GROWTH ON DEBT POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES OF THE CONSUMER GOODS INDUSTRY LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE PERIOD 2017–2021

By :

TITI HINDA RINIYANTI
NIM : 11870124427

This study aims to examine the effect of profitability, dividend policy, free cash flow, and company growth on debt policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017–2021. The population consists of 51 companies, with a sample of 18 companies selected using purposive sampling based on specific criteria. The data were analyzed using multiple linear regression with the help of SPSS software. The results show that partially, profitability, free cash flow, and company growth have no significant effect on debt policy. Meanwhile, dividend policy has a positive and significant effect on debt policy. Simultaneously, all four independent variables influence debt policy. This research provides insights for company management and investors to better understand internal factors that affect corporate funding decisions through debt.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Free Cash Flow, Company Growth, Debt Policy


Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

KATA PENGANTAR



Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2021”**. Shalawat dan salam penulis ucapkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa umat manusia dari zaman jahiliyah ke zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan dan teknologi.

Penulisan skripsi ini dimaksud untuk melengkapi dari seluruh kegiatan yang telah dirancang oleh Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau sebagai bentuk pertanggung jawaban penulis menjadi mahasiswa serta untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar strata satu (S1) dengan Sarjana Ekonomi (S.E) dari Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Skripsi ini penulis persembahkan dengan penuh cinta dan rasa syukur kepada orang tua tercinta, Ayahanda Samaun dan Ibunda Khoyimah, yang telah menjadi sumber, inspirasi, serta doa yang tiada terputus dalam setiap langkah kehidupan ini. Terimakasih sudah mengusahakan apapun yang penulis butuhkan dan inginkan kan selama ini. Terimakasih sudah mendengarkan keluh kesah penulis selama kuliah ini. Terimakasih telah mengizinkan penulis berkelana dan



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

memilih alur hidup yang penulis inginkan, tanpa doa dan dukungan dari orangtua ini penulis bukan apa-apa dan tidak bisa jadi apa-apa. Terimakasih telah mendukung secara moril serta materil demi terselsaikannya skripsi ini.

Penulisan skripsi ini tidak luput dari bantuan serta dukungan dari berbagai pihak, sehingga penulis dapat menyelesaikannya. Kemudian pada kesempatan ini peneliti mengucapkan terimakasih kepada yang terhormat :

1. Rektor Ibu Prof. Dr. Hj. Leny Nofianti, MS., SE, AK, CA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
2. Ibu Dr. Desrir Miftah, SE, MM, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
3. Bapak Dr. Kamaruddin, S.Sos, M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
4. Bapak Dr. Mahmuzar, M.Hum selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau
5. Ibu Dr. Hj. Julina, SE, M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
6. Ibu Astuti Meflinda, SE., MM selaku Ketua Prodi S1 Manajemen dan Bapak Fakhurrozi, SE., MM selaku Sekretaris Prodi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
7. Bapak Fakhurrozi, SE, MM selaku Sekretaris Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

8. Ibu Zulhaida S.E.,MM selaku pembimbing akademis penulis, penulis ucapkan terimakasih atas waktu dan perhatian dalam memberikan bimbingan terkait perkuliahan. Dukungan dan arahan ibu sangat berarti bagi penulis.
9. Bapak Yusrialis, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing Proposal dan Skripsi yang telah memberikan banyak bantuan dan masukan serta arahan dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial yang tidak dapat penulis sebut satu persatu yang telah memberikan banyak ilmu kepada penulis sehingga penulis semakin terampil di kampus dan juga bias sampai pada tahap ini.
11. Seluruh staf akademik dan administrasi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang telah membantu dalam berbagai urusan administrasi selama masa studi.
12. Untuk saudara kandungku yang bernama Alia Lestari. Terima kasih selalu menyemangati penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih sudah siap sedia untuk bantuan selama ini.
13. Kepada teman-teman, Terkhusus saya Sri Ayu Nurhidayati Putri. ST, Nurfadillah Fauziah. SE, Nursyafiqah. S.Pd, yang sudah menjadi teman penulis sampai saat ini, dan banyak berpartisipasi dalam pembuatan skripsi ini.
Akhirnya kepada Allah SWT penulis serahkan segalanya serta panjatkan doa yang tiada henti, rasa syukur yang teramat besar penulis serahkan kepadanya,

atas segala izin dan limpahan berkahnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya, serta bagi para pembaca pada umumnya. Aamiin Ya Rabbal Alamin
Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Pekanbaru 09 Juli 2025
Peneliti

Titi Hinda Riniyanti
NIM : 11870127



UIN SUSKA RIAU

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	16
1.3 Tujuan Penulisan	17
1.4 Manfaat Penelitian	18
1.5 Sistematika Penulisan	19
BAB II 1 LANDASAN TEORI	22
2.1 Pasar Modal	22
2.2 Investasi	23
2.3 Laporan Keuangan	24
2.4 Rasio Keuangan	25
2.4.1 Hutang	26
2.4.2 Profitabilitas	30
2.4.3 Kebijakan Dividen	32
2.4.4 Free Cash Flow	33
2.4.5 Pertumbuhan Perusahaan	36
2.5 Kebijakan Hutang dalam Perspektif Islam	37
2.6 Penelitian Terdahulu	39
2.7 Variabel Penelitian	45
2.8 Definisi Konsep Operasional Variabel Penelitian	46
2.9 Kerangka Pemikiran	47
2.10 Pengembangan Hipotesis Penelitian	49

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang ...	49
2.10.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang	52
2.10.3 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang	53
2.10.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	56
BAB III METODE PENELITIAN	58
3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian	58
3.2 Jenis dan Sumber Data	58
3.3 Teknik Pengumpulan Data	59
3.4 Populasi dan Sampel	59
3.4.1 Populasi	59
3.4.2 Sampel	60
3.5 Konsep Operasional Penelitian	61
3.6 Metode Pengumpulan Data	62
3.7 Metode Analisis Data	63
3.7.1 Uji Statistik Deskriptif	63
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	63
3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda	65
3.7.4 Uji Hipotesis	66
BAB IV GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN	68
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	68
4.1.1 Gambaran Umum Sektor Industri Barang Konsumsi	68
4.1.2 Profil Singkat Bursa Efek Indonesia	68
4.1.3 Objek Penelitian	69
4.1.4 Statistik Deskriptif Data Penelitian	70
4.1.4 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	70
4.1.5 Profil Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI	70
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN	75
5.1 Statistik Deskriptif	75
5.1.1 Profitabilitas	79

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

5.1.2 Kebijakan Dividen	81
5.1.3 Free Cash Flow	83
5.1.4 Pertumbuhan Perusahaan	86
5.1.5 Kebijakan Hutang.....	88
5.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	91
5.2.1 Hasil Uji Normalitas	91
5.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	93
5.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	94
5.2.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	95
5.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	96
5.4 Hasil Pengujian Hipotesis	98
5.4.1 Hasil Uji t.....	98
5.4.2 Hasil Uji F.....	100
5.4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi	101
5.5 Pembahasan.....	102
5.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang.....	102
5.5.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang.....	104
5.5.3 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang.....	107
5.5.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.....	109
5.5.5 Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	112
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....	116
6.1 Kesimpulan	116
6.2 Saran.....	117

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-Rata Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR), Free Cash Flow (FCF) dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2017-2021	9
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	39
Tabel 2.2	Konsep Operasional Variabel	46
Tabel 3.1	Proses Purposive Sampling	60
Tabel 3.2	Perusahaan yang dijadikan Sampel	61
Tabel 5.1	Statistik Deskriptif	70
Tabel 5.2	Data Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Periode 2017-2021	76
Tabel 5.3	Data Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Periode 2017-2021	81
Tabel 5.4	Data <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Periode 2017-2021	84
Tabel 5.5	Data Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Periode 2017-2021	86
Tabel 5.6	Data Kebijakan Hutang (DER) Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Periode 2017-2021	89
Tabel 5.7	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Z	92
Tabel 5.8	Hasil Uji Multikolinearitas Data	93
Tabel 5.9	Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson	96
Tabel 5.10	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	97
Tabel 5.11	Hasil Uji t	98
Tabel 5.12	Hasil Uji F	100
Tabel 5.13	Hasil Uji R Square	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Kebijakan Hutang (DER) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi (2017-2021).....	8
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	48
Gambar 5.1	Grafik Data Profitabilitas Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	80
Gambar 5.2	Grafik Data Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	83
Gambar 5.3	Grafik Data <i>Free Cash Flow</i> Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	85
Gambar 5.4	Grafik Data Pertumbuhan Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	87
Gambar 5.5	Grafik Data Kebijakan Hutang Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	90
Gambar 5.6	Hasil Uji Normalitas P-Plot.....	91
Gambar 5.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot.....	94

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan manufaktur, khususnya sektor industri barang konsumsi, memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor ini tercatat memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, mencapai 17,34% pada triwulan II tahun 2021 (Kementerian Perindustrian, 2021). Dalam menghadapi persaingan global dan dinamika pasar, perusahaan di sektor ini dituntut untuk memiliki struktur pendanaan yang efisien guna menunjang operasional dan ekspansi bisnis secara berkelanjutan. Salah satu keputusan strategis dalam struktur keuangan perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan ini menyangkut seberapa besar perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman (liabilitas) dalam pembiayaan kegiatannya. Menurut Brigham dan Houston (2014), penggunaan hutang dapat memberikan manfaat berupa pengurangan beban pajak (*tax shield*), namun juga meningkatkan risiko keuangan jika tidak dikelola secara optimal. Oleh karena itu, kebijakan hutang harus didasarkan pada pertimbangan matang terhadap kondisi internal dan prospek perusahaan. Beberapa faktor internal yang diyakini memengaruhi kebijakan hutang antara lain profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan, *free cash flow*. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa entitas dengan profitabilitas tinggi lebih mengandalkan pendanaan internal (laba ditahan), sehingga mempunyai tingkat hutang yang lebih rendah (Myers & Majluf, 1984). Sementara itu, teori *agency* menjelaskan bahwa penggunaan hutang juga dapat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

digunakan sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen agar lebih disiplin dalam penggunaan dana (Jensen & Meckling, 1976).

Data dari Bursa Efek Indonesia (2023) menunjukkan bahwa selama periode 2017–2021, entitas sektor industri produk yang dimanfaatkan mengalami fluktuasi yang cukup tajam dalam struktur keuangannya. Rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* meningkat dari 65,13% pada tahun 2017 menjadi 86,16% pada tahun 2021, yang menandakan peningkatan penggunaan hutang dalam struktur modal. Di sisi lain, *Return on Assets (ROA)* sebagai indikator profitabilitas justru mengalami penurunan signifikan, dari 15,29% menjadi 11,93% pada periode yang sama. *Dividend Payout Ratio (DPR)* pun berfluktuasi tajam dari 52,59% (2017) menjadi 262,36% (2018), lalu kembali stabil di kisaran 140–160% pada tahun-tahun berikutnya. Selain itu, *free cash flow* perusahaan juga meningkat drastis, menunjukkan bahwa banyak perusahaan memiliki ketersediaan kas bebas yang tinggi.

Fenomena empiris terlihat pada data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia pada periode 2017–2021, di mana rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* mengalami peningkatan dari 65% menjadi 86% meskipun tingkat profitabilitas (*ROA*) justru menunjukkan tren penurunan dan *free cash flow* perusahaan cenderung meningkat signifikan. Kondisi ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih mengandalkan pendanaan internal daripada pembiayaan eksternal melalui utang. Selain itu, terdapat perusahaan yang tetap membagikan dividen dalam jumlah tinggi meskipun laba menurun, yang mengindikasikan adanya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

inkonsistensi perilaku pengambilan keputusan terkait kebijakan pendanaan. Ketidakseimbangan ini menunjukkan bahwa faktor-faktor internal perusahaan dapat berkontribusi terhadap kebijakan hutang yang berbeda-beda, terutama di tengah dinamika kondisi keuangan dan makroekonomi. Oleh karena itu, fenomena ini menjadi relevan untuk diteliti lebih lanjut agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif

Meskipun perusahaan memiliki cash flow dan dividen yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang tetap meningkat. Hal ini menimbulkan pertanyaan menarik mengenai bagaimana masing-masing faktor tersebut sebenarnya memengaruhi keputusan hutang perusahaan. Menurut Jensen (1986), perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi dapat terdorong untuk berhutang guna mengurangi biaya agensi antara pemegang saham dan manajemen. Sementara itu, perusahaan yang sedang tumbuh cenderung membutuhkan modal tambahan dan lebih mungkin menggunakan utang dibanding dengan menerbitkan saham dikarenakan biaya emisi saham yang lebih tinggi (Brigham & Gapenski, 1996).

Namun, penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Misalnya, Wardana (2014) mengemukakan bahwa profitabilitas berdampak positif terhadap kebijakan hutang, sementara Aisyah dan Sihotang (2021) menemukan pengaruh yang negatif. Demikian pula, hasil penelitian terkait kebijakan *free cash flow* dan dividen juga masih menunjukkan variasi, baik dari segi arah maupun signifikansi pengaruhnya (Fardiantia & Ardini, 2021; Nainggolan et al., 2021). Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan adanya *research gap* yang perlu diuji lebih lanjut.

Menurut (Fahmi, 2014) hutang ialah kewajiban (liabilities). Sehingga, hutang atau liabilities termasuk kewajiban yang dimiliki oleh pihak entitas yang diambil dari dana eksternal baik yang diambil dari sumber penjualan obligasi, leasing, pinjaman perbankan, dan sebagainya.

Menurut Brigham et al., (2014) kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang memungkinkan untuk memperoleh dana yang efektif dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Dalam berhutang salah satu hal utama yang digunakan sebagai jaminan yang diberikan perusahaan kepada pemberi hutang dalam bentuk aset (tangibility). Tingginya tingkatan rasio fixed-to-total assets mampu memberikan jaminan dengan keamanan dan kepercayaan yang tinggi kepada pemberi hutang (kreditur), entitas juga dapat melakukan likuidasi aset saat perusahaan sedang mengalami kebangkrutan (Veronica, 2020). Hal ini disebabkan bahwa aset merupakan salah satu tingkatan jaminan yang mampu menghasilkan sumber dana pinjaman kepada entitas, akibatnya entitas yang memiliki struktur asetnya fleksibel akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak luar atau pihak eksternal (Anam et al., 2016).

Ada beberapa variabel yang diduga berpengaruh pada kebijakan hutang yang pertama profitabilitas tinggi rendahnya profitabilitas dalam suatu entitas dianggap berdampak terhadap keputusan pendanaan pada entitas tersebut (Brigham & Houston, 2008) mengemukakan profitabilitas merupakan faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang, profitabilitas berguna guna melakukan penilaian pada potensi dalam memperoleh laba (Brigham & Houston, 2013).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kebijakan dividen dan kebijakan hutang merupakan bagian dari struktur modal. Pembagian dividen kepada pemegang saham menyebabkan arus kas perusahaan menjadi sedikit. Apabila perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan, maka perusahaan tersebut akan mengalami beban keuangan tetap, ketidakmampuan pembayaran kepada prinsipal dan akhirnya likuidasi. Namun menurut Rozeff (1982) dalam Naning Fatmawatie (2015) menyatakan bahwa peningkatan dividend payout ratio akan mengurangi *free cash flow*, sehingga manajer terpaksa mencari pendanaan dari luar guna melaksanakan pembiayaan pada investasi perusahaan. Pembiayaan utang akan mengurangi kendali manajer dan membuat pembagian dividen sebanding dengan pemantauan pasar modal yang terjadi saat perusahaan mendapatkan dana baru. Dengan demikian, kebijakan dividen memengaruhi kebijakan utang.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber pendanaan pihak ketiga yang lebih besar. Perusahaan harus memilih sumber pendanaan dengan biaya terendah. Biaya penerbitan saham biasa akan melampaui biaya utang, sehingga mendorong perusahaan yang tumbuh cepat untuk lebih bergantung pada pembiayaan utang (Brigham dan Gapenski (1996).

Semakin tinggi *Free Cash Flow*, maka semakin besar pula pemanfaatan utang perusahaan. Menurut Jensen dalam Syaiful Bahri (2017), ketika *free cash flow besar*, maka perusahaan cenderung menggunakan utang untuk mendukung operasionalnya. Hal ini dimungkinkan karena *free cash flow* biasanya digunakan untuk membayar dividen, utang, dan biaya bisnis lainnya. Jadi, ketika *free cash flow* perusahaan kuat, maka perusahaan lebih

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

cenderung berutang dengan harapan dapat melunasinya dengan *free cash flow* yang tersedia.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber pendanaan pihak ketiga yang lebih besar. Perusahaan harus memilih sumber pendanaan dengan biaya terendah. Biaya emisi penjualan saham biasa akan melebihi biaya utang, oleh karena itu mendorong perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan tinggi untuk lebih mengandalkan pendanaan yang bersumber pada utang (Brigham dan Gapenski (1996).

Perusahaan yang sedang mengalami ekspansi tentu akan membutuhkan pendanaan yang besar. Menurut Brigham dan Gapenski dalam Nurjannah dan Dendi (2020), organisasi yang mengalami ekspansi cepat biasanya membutuhkan pendanaan dari sumber eksternal yang lebih besar.

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang dinilai memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021. Di periode ini, sektor manufaktur sendiri mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,91% meskipun sempat mengalami tekanan akibat pandemic Covid-19 silam. Dari Kementerian Perindustrian (Kemenperin) menjelaskan bahwa meskipun mendapat tekanan dampak dari pandemic Covid-19 silam, sejumlah subsector industry mengalami pertumbuhan yang sangat tinggi pada triwulan II tahun 2021. Sektor manufaktur juga berkontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan-2021, yakni sejumlah 17,34%. Lima besar contributor PDB di periode ini adalah industry makanan dan minuman sebanyak 6,66%, industri kimia, farmasi, dan obat tradisional

sebesar 1,96%, industry barang logam, computer, barang elektronik, optic dan peralatan listrik sebesar 1,57%, industri alat angkutan 1,46%, serta industry tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,05%, hal ini menggambarkan bahwa sektor manufaktur berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional (kemenperin.go.id). Peningkatan pertumbuhan industry barang konsumsi tergambar dari investasi pada sub-sektor makanan dan minuman serta pada sub-sektor industri kimia, farmasi, dan obat tradisional menjadi 2 teratas dalam memberikan kontribusi pada PDB di periode ini. Hal ini kemudian menunjukkan bahwa sektor industry barang konsumsi mempunyai peluang untuk terus bertumbuh dan berkembang yang diikuti dengan tingginya permintaan dari masyarakat mengenai produk-produk hasil dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Untuk mengimbangi perkembangan, maka perusahaan berusaha untuk melakukan banyak cara untuk mengembangkan bisnisnya. Memanfaatkan sumber dana yang berasal dari pihak ketiga menjadi salah satu alternative bagi perusahaan. Hal ini dilakukan karena sumber dana yang berasal dari modal sendiri dinilai belum cukup guna menutupi pembiayaan operasional entitas. Namun dalam hal ini entitas juga harus berhati-hati agar tidak mengalami gagal bayar di kemudian hari.

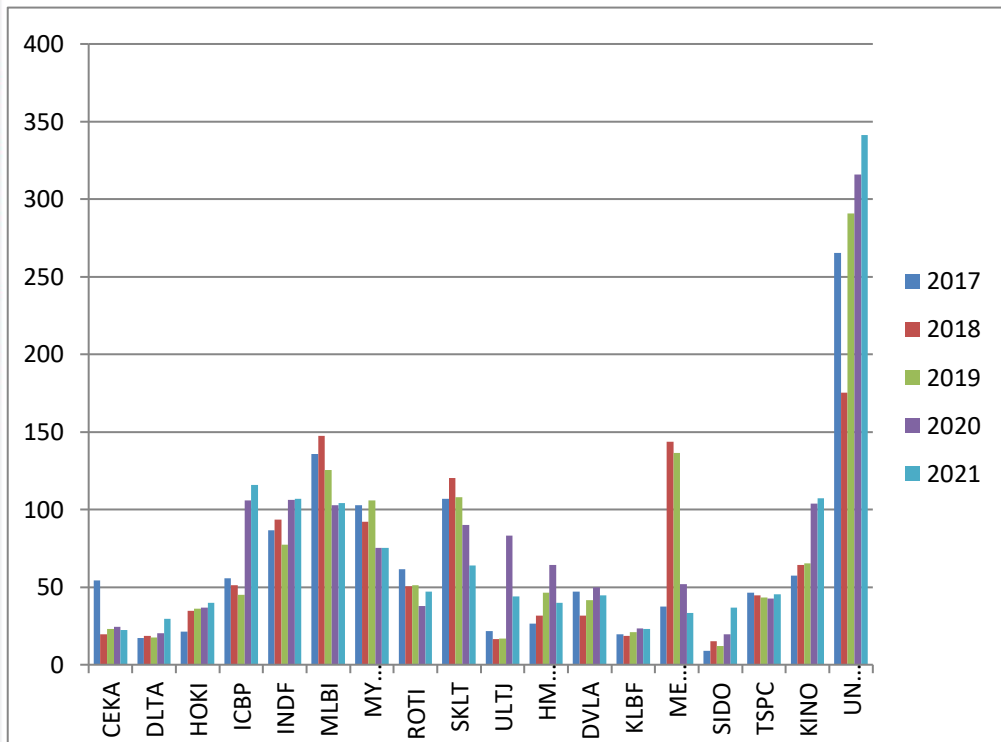
Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Gambar 1.1
Kebijakan Hutang (DER) Perusahaan Sektor
Industri Barang Konsumsi (2017-2021)



Sumber: Data IDX yang diolah (2023)

Dari gambar 1.1 maka dapat dilihat bahwa kebijakan hutang milik setiap entitas pada sektor industry barang konsumsi periode 2017-2021 mengalami fluktuasi, setiap perusahaan mengalami perubahan setiap tahunnya. Tiap perusahaan memiliki tingkat penggunaan hutang yang berbeda, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diputuskan oleh perusahaan harus sesuai dengan kondisi dan kebijakan perusahaan yang bersangkutan.

Saat pandemic Covid-19 berlangsung sepanjang tahun 2020 hingga 2021 silam, beberapa sektor bisnis dinilai defensive atau tahan terhadap krisis. Salah satunya ialah sektor barang konsumsi. Namu, pada laporan keuangan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kuartal III tahun 2020, sejumlah perusahaan yang tergabung dalam sektor ini mengalami perlambatan kinerja. Seperti PT Buyung Poetra Sembada, Tbk (HOKI) yang pedapatannya merosot 23,6% year on year (yoy) menjadi Rp 936,57 miliar. Lalu PT Kino Indonesia, Tbk (KINO) yang turun 10,7% yoy menjadi 3,11 triliun, diikuti dengan PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk (ROTI) yang alami penurunan 0,9% ke Rp 2,44 triliun, dan PT Mayora Indah, Tbk turun 2,1% yoy menjadi Rp 17,58 triliun (investasi.kontan.co.id).

Pada penelitian ini akan melakukan identifikasi factor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang yakni profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan dibawah ini merupakan data rata-rata kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), *Free Cash Flow (FCF)* kebijakan dividen (DPR), dan pertumbuhan perusahaan (growth) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sepanjang tahun 2017 hingga 2021.

Tabel 1.1
Rata-Rata Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR), Free Cash Flow (FCF) dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2017-2021

Tahun	DER (Y) (%)	ROA (X1) (%)	DPR (X2) (%)	FCF (X3) (miliar)	Growth (X4)
2017	65,13	15,29	52,59	487,23	106,29
2018	65,01	9,42	262,36	447,90	106,32
2019	70,22	9,5	127,36	1,428.49	106,34
2020	75,22	11,93	160,81	1,732.46	106,48
2021	86,16	11,93	143,8	1,994,85	106,4

Sumber: Data Diolah (2023)

Dari data tersebut terlihat bahwa: Rasio hutang (DER) menunjukkan tren meningkat dari 65,13% (2017) menjadi 86,16% (2021), menandakan

kecenderungan perusahaan dalam meningkatkan penggunaan pembiayaan berbasis utang., profitabilitas (ROA) mengalami penurunan tajam pada 2018 menjadi 9,42%, lalu kembali stabil di 11,93% pada 2020 dan 2021, menandakan tekanan efisiensi operasional, kebijakan dividen (DPR) mengalami fluktuasi yang tajam, dari 52,59% (2017) melonjak ke 262,36% (2018), lalu turun dan stabil di kisaran 140–160% dalam tiga tahun terakhir, *free Cash Flow (FCF)* meningkat sangat signifikan, menunjukkan perusahaan mempunyai ketersediaan kas bebas yang tinggi guna membiayai investasi, membayar hutang, atau membagikan dividen, pertumbuhan aset perusahaan relatif stabil di kisaran 106%, yang menunjukkan adanya ekspansi namun dalam laju yang konstan.

Fakta-fakta ini memperlihatkan bahwa perusahaan dalam sektor industri produk konsumsi menghadapi dinamika yang kompleks dalam pengambilan keputusan pembiayaan. Ketidakseimbangan antara peningkatan DER dan fluktuasi ROA, DPR, serta FCF menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana perusahaan merespons kondisi keuangan internal terhadap kebijakan hutangnya. Hal inilah yang menjadi urgensi utama dalam penelitian ini.

Kebijakan utang berfungsi sebagai instrumen pengawasan terhadap kegiatan manajerial yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan (Bahri, 2017). Kebijakan utang akan menentukan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kegiatannya (Yusdianto et al., 2016). Kebijakan hutang dinilai sebagai suatu solusi dari masalah keagenan yang disebabkan oleh terdapatnya *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan, dengan memunculkan bunga yang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

timbul atas pinjaman dapat menjadi pengurangan pajak atas laba serta entitas juga tidak wajib membagi laba kepada pemberi pinjaman (Oktariyani & Hasanah, 2019).

Faktor utama yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang profitabilitas yang memberikan dampak terhadap kebijakan utang, Profitabilitas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk memperoleh laba selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi sering kali membutuhkan lebih sedikit utang karena tingkat pengembalian investasi yang tinggi memungkinkan perusahaan menghasilkan uang tunai melalui dividen saja. Penelitian Wibowo & Lusy (2021) dan Wardana (2014) menunjukkan profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Aisyah & Sihotang (2021), Nainggolan, Manalu, et al., (2021), Hamzah & Prasetyo (2021), Fardiantia & Ardini (2021), dan Katharina et al., (2020) yang menemukan bahwa profitabilitas berdampak negatif terhadap kebijakan hutang. Sementara penelitian Rajagukguk & Siagian (2021), Nainggolan, Manalu, et al., (2021), dan Yang et al., (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berikutnya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah pilihan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Apabila entitas memilih guna membagikan laba sebagai dividen, laba ditahan dan sumber pendanaan internal secara keseluruhan akan berkurang. Sebaliknya,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

apabila perusahaan memutuskan guna menyimpan laba, potensi guna mendapatkan modal internal akan meningkat. Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan jumlah rasio pembayaran dividen, yang termasuk persentase bersih sesudah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Septiani & Taqwa, 2019).

Penelitian Supriadi (2016), Rajagukguk & Siagian (2021), dan Fardiantia & Ardini (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Wardana (2014) yang ditemukan bahwa kebijakan dividen berdampak negatif terhadap kebijakan hutang. Sementara penelitian Yang et al., (2021) memperlihatkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kesulitan dengan arus kas bebas adalah bahwa seiring bertambahnya arus kas bebas, kebijakan utang pun ikut bertambah. Untuk meminimalkan utang, perusahaan harus mempertimbangkan arus kas bebasnya. Utang juga dapat digunakan untuk mencegah manajemen menggunakan arus kas bebas secara berlebihan. Manajemen akan bekerja lebih efektif untuk mencegah bencana keuangan, sehingga menurunkan biaya agensi yang terkait dengan arus kas bebas. Penelitian Hamzah & Prasetyo (2021) dan Rajagukguk & Siagian (2021) menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil ini konsisten dengan agency theory yang menjelaskan bahwa free cash flow menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Nainggolan et al., (2021) yaitu free cash flow berdampak negatif

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

terhadap kebijakan hutang dan Fadhilah et al., (2021) menunjukkan bahwa free cash flow tidak berdampak terhadap kebijakan hutang.

Namun demikian, hasil penelitian terdahulu terkait berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan hutang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, baik dari segi arah pengaruh maupun signifikansi statistik. Misalnya, penelitian oleh Wardana (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, yang bertentangan dengan teori *pecking order*. Sebaliknya, Aisyah dan Sihotang (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Lebih lanjut, Fardiantia dan Ardini (2021) menyimpulkan bahwa free cash flow berdampak signifikan terhadap kebijakan hutang, sementara penelitian Nainggolan et al. (2021) menunjukkan bahwa pengaruh free cash flow tidak signifikan. Demikian juga dengan kebijakan dividen, ada yang menyatakan berpengaruh negatif (Yusnita & Usman, 2020), namun beberapa penelitian lain menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan.

Perbedaan hasil tersebut menandakan adanya gap penelitian, baik dari sisi teoritis maupun empiris. Inkonsistensi ini dapat disebabkan oleh berbagai hal, seperti perbedaan sektor industri, periode observasi, pendekatan analisis, dan karakteristik masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dengan cara menguji kembali pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), free cash flow (FCF), dan pertumbuhan perusahaan (Growth) terhadap kebijakan hutang (DER) secara simultan dan parsial. Fokus penelitian ditempatkan pada sektor industri barang konsumsi yang memiliki karakteristik

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penggunaan dana operasional yang tinggi dan struktur modal yang dinamis, serta menggunakan data terbaru periode 2017–2021 agar relevan dengan kondisi keuangan pasca-pandemi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memperkuat pemahaman empiris mengenai determinan kebijakan hutang di Indonesia dan memperjelas hubungan antara variabel-variabel internal perusahaan terhadap pengambilan keputusan pembiayaan melalui hutang.

Dalam pengambilan keputusan keuangan, kebijakan struktur modal menjadi salah satu keputusan krusial yang akan diselesaikan oleh manajer keuangan. Struktur modal perusahaan dapat menggambarkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas yang optimal untuk mendukung kelangsungan operasional perusahaan. Berdasarkan teori *Pecking Order*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan *free cash flow* yang besar cenderung akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sehingga kebutuhan pendanaan eksternal melalui utang dapat diminimalisir. Namun demikian, teori Agency menjelaskan bahwa adanya *free cash flow* justru dapat mendorong manajer bertindak oportunistik sehingga meningkatkan potensi konflik keagenan yang kemudian diatasi dengan penggunaan utang sebagai kontrol.

Selain itu, kebijakan dividen pada beberapa perusahaan juga menunjukkan variasi. Beberapa perusahaan tetap membagikan dividen meskipun profitabilitas menurun pada masa pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan adanya pertimbangan lain dalam pengambilan keputusan kebijakan hutang yang belum sepenuhnya terjawab oleh penelitian terdahulu.

Penelitian sebelumnya, seperti Wardana (2014), Fardiantia & Ardini (2021), dan Rajagukguk & Siagian (2021), menunjukkan hasil yang inkonsisten terkait dampak kebijakan dividen, profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Beberapa penelitian menemukan dampak signifikan positif, beberapa negatif, bahkan ada yang tidak signifikan. Selain itu, sebagian besar penelitian tersebut menggunakan periode sebelum pandemi COVID-19, sehingga belum sepenuhnya menangkap dampak perubahan perilaku perusahaan pada masa krisis dan pasca-krisis.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan pengaruh yang positif dan signifikan, sementara penelitian lainnya justru menunjukkan pengaruh negatif atau bahkan tidak signifikan sama sekali. Inkonsistensi hasil ini dimungkinkan terjadi karena adanya perbedaan sektor industri, periode pengamatan, serta kondisi ekonomi yang bervariasi. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan sebelum terjadinya pandemi COVID-19, padahal krisis tersebut secara signifikan memengaruhi struktur modal, arus kas, dan kebijakan pendanaan perusahaan. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki gap penelitian yang jelas, yaitu menguji kembali hubungan antara faktor-faktor internal tersebut terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan menggunakan data terbaru yang mencakup periode pandemi dan pasca-pandemi. Dengan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperjelas temuan empiris dan memperkaya literatur keuangan di Indonesia.

Berdasarkan permasalahan yang ada dan hasil penelitian terdahulu tersebut di atas terdapat perbedaan hasil antara peneliti satu dengan yang lain. Penelitian tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Penelitian tersebut memperlihatkan hasil yang masih inkonsisten. Penelitian ini akan melakukan uji kembali variabel yang mempunyai hasil yang berbeda. Tujuan penelitian ini ialah guna melakukan revisi hasil penelitian sebelumnya yang memperlihatkan hasil yang berbeda, serta memberikan tambahan referensi terhadap penelitian yang terkait dengan kebijakan hutang, berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka penulis tertarik

untuk melakukan penelitian yang berjudul **”PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, FREE CASH FLOW, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, maka dapat disusun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021?

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017–2021?
3. Apakah free cash flow berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017–2021?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017–2021?
5. Apakah profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017–2021?

1.3 Tujuan Penulisan

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021
4. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
5. Untuk mengetahui secara simultan pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, baik secara teoritis dalam pengembangan ilmu pengetahuan, maupun secara praktis dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya dalam memahami faktor-faktor internal yang memengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat

memperkaya literatur dan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang, terutama dalam konteks sektor industri barang konsumsi di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan/Manajer Keuangan

Penelitian ini dapat memberikan wawasan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal, khususnya dalam menentukan porsi hutang berdasarkan kondisi keuangan internal perusahaan seperti profitabilitas, dividen, arus kas, dan pertumbuhan aset.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, terutama dalam menganalisis risiko dan strategi pendanaan perusahaan yang tercermin dari kebijakan hutangnya.

c) Bagi Akademisi dan Mahasiswa

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dan pembelajaran untuk memahami keterkaitan antar variabel keuangan dan aplikasinya dalam praktik dunia usaha, serta menjadi dasar dalam pengembangan riset selanjutnya yang lebih luas dan mendalam.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memahami mengenai bagian bagian yang dibahas dalam penulisan ini, maka penulis Menyusun sistematika penulisan. Adapun

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

sistematika penulisan yang berisikan bab demi bab, antara lain sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Yang berisikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini penulis akan menyajikan beberapa teori yang melandasi serta berkaitan dengan masalah yang diteliti, hipotesis, dan variabel penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang lokasi penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan analisis data

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil dan argument tentang hasil penelitian. Sebelum dilakukan analisis data terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Setelah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

uji asumsi terpenuhi, baru dilakukan analisis regresi linear berganda kemudian dilakukan uji hipotesis.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, dan saran dari peneliti bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2017: 25) definisi dari pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana dengan melakukan kegiatan jual-beli sekuritas. Dengan demikian, pasar modal merupakan pasar yang melaksanakan transaksi sekuritas yang pada biasanya mempunyai umur lebih dari satu tahun. Sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

Menurut Harjito dan Martono (2014: 383) pasar modal (capital market) merupakan suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan berupa surat-surat berharga. Pasar modal dalam arti sempit merupakan tempat dimana surat-surat berharga diperdagangkan, yang kemudian disebut sebagai bursa efek. Di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEIJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang sejak tahun 2007 bergabung dan merubah namanya menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal sendiri mempunyai peran penting yaitu sebagai lembaga perantara, dalam artian pasar modal dapat menunjang suatu perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar Modal terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder (Harjito dan Martono 2014: 383). Pasar primer merupakan pasar yang melakukan penerbitan surat-surat berharga baru.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang telah lama terdaftar di bursa efek. Menurut Tandelilin (2017: 26) Di pasar perdana inilah suatu perusahaan menjual sekuritasnya pertama kalinya, dan proses itu disebut dengan istilah Initial Public Offering (IPO) atau penawaran umum perdana. Setelah sekuritas dari suatu perusahaan itu telah dijual di pasar perdana maka kemudian sekuritas tersebut diperjual-belikan oleh investor-investor di pasar sekunder.

2.2 Investasi

Investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif (Sutha, 2000). Investasi adalah penanaman uang dengan harapan mendapat hasil dan nilai tambah (Webster, 1999). Menurut Lypsey (1997), investasi adalah pengeluaran barang yang tidak dikonsumsi saat ini dimana berdasarkan periode waktunya, investasi terbagi menjadi tiga diantaranya adalah investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, dan investasi jangka menengah. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai unit kompensasi. Unit yang diinvestasikan mencakup waktu yang digunakan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian masa mendatang.

Menurut Sumanto (2006), investasi merupakan komitmen sejumlah dana suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa selanjutnya sebagai kompensasi unit yang diinvestasikan. Sedangkan Husnan dalam Anoraga dan Pakarti (2006) mendefinisikan investasi sebagai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penggunaan uang dengan maksud memperoleh penghasilan. Investasi merupakan penanaman modal di dalam perusahaan, dengan tujuan agar kekayaan suatu korporasi atau perusahaan bertambah. Investasi juga didefinisikan sebagai barang-barang yang dibeli oleh individu ataupun perusahaan untuk menambah persediaan modal mereka (Mankiw, 2000).

Investasi berdasarkan teori ekonomi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Investasi adalah suatu komponen dari Produk Domestik Bruto. Fungsi investasi pada aspek tersebut dibagi pada investasi non-residential dan investasi residential. Investasi adalah suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga. Suatu pertambahan pada pendapatan akan mendorong investasi yang lebih besar, dimana tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat untuk investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang.

2.3 Laporan Keuangan

Laporan Keuangan ialah ringkasan posisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Perusahaan menghasilkan laporan keuangan yang berharga bagi pengguna. Laporan keuangan sering kali dipisahkan menjadi empat kategori: laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas (Harjito dan Martono, 2014).

1. Neraca adalah laporan yang menunjukkan situasi keuangan perusahaan, yang meliputi jumlah aset, kewajiban, dan ekuitas yang dimilikinya.
2. Laporan laba rugi adalah laporan yang merangkum laba atau rugi perusahaan selama periode waktu tertentu. Laporan laba rugi menunjukkan penjualan atau pendapatan perusahaan, serta biaya-biayanya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3. Laporan perubahan modal menggambarkan perubahan modal perusahaan selama kurun waktu tertentu.
4. Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan keluar perusahaan.

Tujuan khusus laporan keuangan ialah guna memperlihatkan posisi keuangan, hasil operasi, dan setiap perubahan dalam status keuangan secara wajar dan konsisten dengan aturan akuntansi yang relevan. Laporan keuangan sering kali meliputi tujuan berikut (Hery, 2015):

1. Memberikan informasi yang akurat tentang sumber daya keuangan dan kewajiban perusahaan.
2. Memungkinkan evaluasi potensi perusahaan untuk menghasilkan laba.
3. Memberikan informasi lebih lanjut tentang perubahan aset dan kewajiban.
4. Memberikan informasi relevan tambahan yang dibutuhkan oleh konsumen laporan keuangan.

2.4 Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan ialah metode guna menetapkan kondisi keuangan suatu entitas. Secara umum, ada empat jenis rasio yang dapat dimanfaatkan guna melaksanakan evaluasi pada kinerja keuangan suatu entitas: likuiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas (Harjito dan Martono, 2014).

1. Rasio likuiditas, yang guna sebagai pengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek atau wajib.
2. Rasio aktivitas, yang guna sebagai pengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3. Rasio leverage, yang guna sebagai pengukur seberapa banyak perusahaan memanfaatkan utang (pinjaman).
4. Rasio profitabilitas, rasio yang memperlihatkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba.

2.4.1 Hutang

Hutang ialah kewajiban, yang sering disebut sebagai liabilitas. Liabilitas atau utang adalah kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari sumber eksternal, seperti pinjaman bank, sewa guna usaha, penjualan obligasi, dan transaksi serupa lainnya (Fahmi, 2014).

Kewajiban dalam suatu korporasi merupakan hal-hal yang harus dipenuhi; jika kewajiban ini tidak dipenuhi tepat waktu, perusahaan dapat menghadapi denda dan hukuman. Hukuman dan hukuman yang diterima berupa pengalihan kepemilikan aset pada suatu waktu. Akibatnya, beberapa kreditor yang memberikan pinjaman kepada debitur memerlukan agunan untuk setiap pinjaman, seperti tanah, bangunan, mobil, dan jenis aset lainnya, terutama aset tetap.

Menurut Fahmi (2014) hutang secara umum terbagi dalam dua jenis, yakni:

1. Utang jangka pendek atau utang lancar.

Utang jangka pendek mengacu pada utang yang harus dilunasi dalam waktu kurang dari satu tahun. Utang dagang, surat promes, utang pajak, dan utang gaji adalah contoh utang jangka pendek atau utang lancar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Utang Jangka Panjang.

Utang jangka panjang didefinisikan sebagai utang yang memerlukan pembayaran lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang mencakup obligasi, hipotek, dan sebagainya.

Kebijakan utang ialah salah satu kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan ini termasuk keputusan yang diambil oleh manajemen entitas guna sebagai pendukung kegiatan operasionalnya dengan utang (Ramadhani dan Barus, 2018).

Kebijakan utang mengacu pada bagaimana suatu perusahaan mengambil tindakan atau membuat keputusan untuk mendapatkan keuangan, seperti menerbitkan obligasi atau instrumen utang, saham, atau menahan laba perusahaan (Andrianto, Abbas, dan Hakim, 2021).

Agustina (2015) dalam Aminah dan Wuryani (2021) mendefinisikan kebijakan utang sebagai semua kewajiban keuangan perusahaan yang belum terpenuhi di bidang lain. Utang ini kemudian digunakan oleh penagih utang untuk menghasilkan biaya atau modal. Kebijakan utang kemudian mengacu pada langkah-langkah yang dilakukan oleh perusahaan tentang prosedur yang diambil, termasuk pengambilan keputusan dalam memperoleh uang tunai yang diperoleh melalui obligasi yang sah atau laba ditahan.

Penerapan kebijakan utang dalam suatu perusahaan sulit dilakukan karena melibatkan banyak pihak yang masing-masing memiliki kepentingan sendiri. Kebijakan Gini Forest memengaruhi disiplin manajemen. Perusahaan harus berhati-hati saat menggunakan utang karena, menurut prinsip trade off, semakin besar proporsi utang, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang

harus dibayarkan, sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu membayar utangnya (Ramadhani dan Barus, 2018).

Dalam penelitian ini, kebijakan utang akan dinilai dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio total utang perusahaan terhadap modal sendiri (ekuitas) (Harjito dan Martono, 2014). Rasio utang terhadap ekuitas dapat mencerminkan risiko perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, semakin besar risiko perusahaan, karena porsi utang melebihi modal sendiri. Jika utang melebihi modal sendiri, maka DER akan memiliki nilai lebih besar dari satu. Nilai DER yang optimal adalah kurang dari satu atau kurang dari 100%.

1. Teori Kebijakan Hutang

a. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (Nurwani, 2020). Teori Pecking Order menjelaskan urutan keputusan pendanaan perusahaan, di mana manajer akan terlebih dahulu memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian utang, dan akhirnya penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Utang lebih disukai karena biaya utang dianggap lebih rendah daripada biaya penerbitan saham (Ramadhani dan Barus, 2018). Penerbitan saham merupakan pilihan terakhir karena dapat mengakibatkan pengalihan kepemilikan saham mayoritas. Pemegang saham mayoritas ini sering kali tidak menyukai adanya pergerakan kepemilikan saham mayoritas. Selain itu, penerbitan saham tambahan akan memakan waktu dan biaya (Nurwani, 2020).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Menurut teori urutan kekuasaan, organisasi cenderung memilih pendanaan berdasarkan tingkat risiko. Teori ini menyatakan bahwa organisasi memerlukan dana eksternal jika keuangan internal tidak mencukupi. Utang merupakan sumber pendanaan yang lebih disukai, daripada saham.

b. *Agency Theory*

Agency Theory menjelaskan bahwa dalam perusahaan terdapat konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Salah satu bentuk konflik terjadi ketika perusahaan memiliki kelebihan kas atau free cash flow. Manajer mungkin menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak menguntungkan. Oleh karena itu, penggunaan hutang dipandang sebagai alat pengendali agar manajer tidak menyalahgunakan arus kas bebas (Jensen & Meckling, 1976).

Teori agensi dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), teori ini menjelaskan hubungan yang sering terjadi antara pihak manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan (Nofiani dan Gunawan, 2018).

Dalam hubungan kerja, pemilik dan manajemen perusahaan memiliki hak dan kewajiban. Manajemen perusahaan merupakan pihak yang mengambil keputusan untuk perusahaan dengan tujuan untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Menurut teori keagenan, konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan muncul akibat adanya perbedaan kepentingan, terutama yang berkaitan dengan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

keuangan. Kebijakan utang merupakan kebijakan keuangan yang diambil oleh entitas.

c. *Signalling Theory*

Bridgham dan Houston (2018) mengatakan bahwa teori sinyal adalah perilaku manajemen perusahaan dalam mengirimkan instruksi kepada investor tentang penilaian manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, yang memengaruhi keputusan investor potensial untuk menginvestasikan uang tunai mereka. Penggunaan utang yang besar oleh perusahaan dapat diartikan sebagai indikasi bahwa manajemen optimis terhadap prospek masa depan perusahaan.

$$DER = \frac{Liabilitas}{Ekuitas}$$

2.4.2 Profitabilitas

Profitabilitas memberikan gambaran mengenai kapasitas industry dalam mendapatkan keuntungan atau profit sehingga akan bisa mendanai aktivitas dan investasi industry dalam jangka waktu yang cukup lama (Andrianto, Abbas, dan Hakim, 2021).

Profitabilitas merupakan kemampuan entitas dalam memperoleh laba melalui penjualan, modal, kas, ataupun jumlah cabang. Apabila profitabilitasnya berkategori rendah, maka modal dari luar akan sulit untuk ditarik oleh perusahaan. Oleh karena itu pemilik perusahaan dan manajemen akan mengerahkan semua usahanya agar profitabilitas perusahaan dapat dinaikkan. Hasil observasi sering kali menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan memakai

hutang yang cenderung lebih sedikit. Apabila semakin banyak laba yang didapatkan oleh perusahaan, maka akan semakin sedikit hutang yang perusahaan gunakan dalam pendanaan, hal ini disebabkan karena internal equity yang berasal dari laba ditahan akan perusahaan gunakan lebih dulu. Jika dananya belum mencukupi, maka hutang akan menjadi opsi yang digunakan oleh perusahaan (Aminah dan Wuryani, 2021).

Profitabilitas perusahaan menunjukkan pendapatan milik perusahaan dalam hal mendanai investasi. Adapun profitabilitas menggambarkan kesanggupan atas modal yang diinvestasikan pada semua aktiva dalam menciptakan profit terhadap pemilik modal (Nainggolan, Manalu, dan Napitupulu, 2021).

Dalam Kusuma, et al (2019) dijelaskan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai profit ataupun laba yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mencukupi pembiayaan secara internal yang dipergunakan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan tersebut.

Profitabilitas merupakan salah satu unsur yang digunakan untuk menentukan struktur modal. Bridgham dan Houston (2018) mendefinisikan profitabilitas sebagai gabungan efek likuiditas, pengelolaan aset, dan utang. Profitabilitas menunjukkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif minimal karena laba ditahan yang kuat cukup untuk membayar sebagian besar kebutuhan pendanaan dalam operasi operasional perusahaan, termasuk investasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rasio ROA (return on asset). ROA merupakan statistik yang menentukan berapa laba bersih yang diperoleh untuk setiap rupiah yang diinvestasikan dalam total aset (Hery, 2015). Semakin besar ROA, semakin tinggi pula laba bersih yang diperoleh dari total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.4.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk pembiayaan kembali. Keputusan ini berkaitan erat dengan struktur modal dan strategi pembiayaan perusahaan.

Dalam konteks *Trade-Off Theory*, perusahaan harus menyeimbangkan antara biaya dan manfaat dari pendanaan eksternal. Sementara itu, *Signaling Theory* menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek dan kinerja keuangan yang baik. Namun, membayar dividen dalam jumlah besar dapat mengurangi kas internal perusahaan, sehingga perusahaan mungkin perlu menggunakan hutang untuk menutupi kekurangannya.

Penelitian oleh Suhartatik dan Budiarti (2018) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan hutang karena laba ditahan tidak mencukupi sebagai sumber pendanaan. Hasil serupa ditemukan oleh Feryyansyah dan Sunarto

(2022) yang meneliti perusahaan barang konsumsi dan menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi struktur modal secara langsung.

Oleh karena itu, kebijakan dividen berperan penting dalam menentukan struktur pendanaan, di mana perusahaan yang agresif dalam membagikan dividen cenderung lebih bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaan tambahan.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.4.4 Free Cash Flow

Free cash flow menurut Bridgham dan Houston (2018) adalah jumlah modal yang tersedia untuk ditarik tanpa membahayakan kapasitas perusahaan di masa mendatang untuk berfungsi dan menciptakan arus kas. Arus kas bebas dapat digunakan untuk mendanai pengeluaran modal yang berorientasi pada pertumbuhan, pembayaran utang, dan pembayaran dividen. Suatu perusahaan dianggap baik jika menghasilkan arus kas bebas yang positif. Semakin besar arus kas bebas suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pengembangan bisnis, pembayaran utang, dan dividen. Menurut Jensen dalam Syaiful Bari (2017), ketika arus kas bebas besar, perusahaan cenderung menggunakan utang untuk kegiatan pembiayaan.

Menurut *Agency Theory*, arus kas bebas yang besar dapat memicu konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Manajer yang memiliki kendali atas dana tersebut dapat menggunakannya untuk proyek yang tidak memberikan nilai tambah atau bahkan kepentingan pribadi,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

sehingga diperlukan mekanisme pengawasan seperti penggunaan hutang (Jensen & Meckling, 1976). Sebaliknya, *Pecking Order Theory* menguraikan bahwa perusahaan cenderung memilih pembiayaan internal terlebih dahulu, sehingga saat arus kas bebas tinggi, perusahaan tidak perlu menambah hutang eksternal.

Hasil penelitian Feryyansyah dan Sunarto (2022) menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada entitas sektor barang konsumsi di Indonesia. Artinya, semakin besar FCF, maka semakin kecil ketergantungan perusahaan terhadap hutang. Penelitian lain oleh Suhartatik dan Budiarti (2018) juga menemukan bahwa FCF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada entitas BUMN. Wibowo dan Lusy (2021) mendukung temuan tersebut, menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas internal yang kuat akan menghindari pendanaan eksternal karena dapat meningkatkan risiko keuangan. Dengan demikian, baik secara teoritis maupun empiris, FCF memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan hutang, yang berarti perusahaan dengan FCF tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk kebutuhan pendanaan.

Agusti (2020) meneliti perusahaan makanan dan minuman, dan menemukan bahwa Free Cash Flow (FCF) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan signifikansi 0,252. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi FCF, semakin besar kecenderungan perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya.

Saputra, Munthe, & Sofia (2017) menemukan bahwa FCF berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang ($p = 0.017$), sementara kebijakan dividen tidak signifikan ($p = 0.697$). Selain itu, pertumbuhan perusahaan juga menunjukkan pengaruh signifikan ($p = 0.045$). Secara simultan, variabel-variabel tersebut menjelaskan 44,7% kebijakan hutang ($R^2 = 0.447$), yang berarti cukup kuat dalam konteks perusahaan manufaktur di BEI. Febby Herliyanti Agusti (2020) juga memperkuat bahwa tidak hanya FCF dan DPR, tetapi pertumbuhan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Dalam penelitiannya, FCF dan DPR menunjukkan signifikansi positif, mendukung hipotesis agency theory dan pecking order theory terkait kebutuhan pendanaan eksternal.

Dalam studi ini, arus kas bebas (FCF) dihitung sebagai selisih antara arus kas operasional dan belanja modal. Arus kas dari operasi operasional merupakan sumber pendapatan utama perusahaan, seperti halnya transaksi dan peristiwa lain yang tidak diklasifikasikan sebagai investasi atau pembiayaan (Harahap dalam Syaiful Bahri, 2017). Belanja modal adalah pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan untuk tujuan investasi selama lebih dari satu tahun dengan harapan menghasilkan keuntungan atau hasil bagi perusahaan. Belanja modal dapat digunakan untuk membeli aset tetap baru serta memperbaiki atau mengganti aset tetap yang sudah tua (Abdullah dalam Syaiful Bahri, 2017).

$$\text{FCF} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.4.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mengacu pada total aset, dan pertumbuhan aset historis memprediksi profitabilitas dan pertumbuhan di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang kuat mungkin memerlukan investasi tambahan dari berbagai aspek aset, baik yang tetap maupun yang lancar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang kuat cenderung menggunakan sumber keuangan dari luar perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah (Sari dan Setiawan, 2021).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kenaikan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang ditentukan dari persentase perubahan aset pada tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Nurjannah dan Purnama, 2021). Pertumbuhan perusahaan mengacu pada perluasan asetnya, yang berdampak pada tuntutan operasionalnya (Setiawati dan Yesisca, 2015).

Pertumbuhan yang diatakan sebagai pertumbuhan total aset dari aset di masa lalu akan memberikan gambaran mengenai profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan di masa depan. Kemudian dikatakan bahwa pertumbuhan bisnis adalah suatu perubahan menyeluruh yang terjadi dalam jangka waktu tertentu, dan pertumbuhan bisnis adalah kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukurannya (Abdurrahman, Erinos, dan Taqwa, 2019).

Ross, et al (2015) mengungkapkan ada dua tingkatan pertumbuhan perusahaan yang bermanfaat dalam perencanaan jangka panjang perusahaan (Setiawati dan Yesisca, 2015)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Tingkat Pertumbuhan Internal (*Internal Growth Rate*)

Merupakan tingkat pertumbuhan internal maksimal yang dicapai perusahaan tanpa adanya satu pun pendanaan eksternal. Dapat disebut tingkat pertumbuhan internal dikarenakan adalah peningkatan yang dipertahankan perusahaan dengan hanya mengandalkan pendanaan internalnya saja.

2. Tingkat Pertumbuhan Yang Dapat Dipertahankan (*Sustainable Growth Rate*)

Ialah tingkat pertumbuhan perusahaan maksimal yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan ekuitas eksternal dengan tetap mempertahankan rasio utang-ekuitas yang konstan.

Penelitian ini mengukur pertumbuhan perusahaan dengan menghitung peroporsi peningkatan total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya (Abdurrahman, Erinos, dan Taqwa, 2019). Skala pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio yang dapat dirumuskan sebagai berikut ;

$$Growth = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}}$$

2.5 Kebijakan Hutang dalam Perspektif Islam

Islam dikenal dan diakui sebagai agama agung yang mengatur dan memberikan petunjuk hidup kepada semua penganutnya. Banyak kesulitan hidup yang dibahas dalam Al-Quran dan Hadits. Demikian pula, kebijakan dividen ditetapkan dalam berbagai bagian Al-Quran. Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan untuk mencari dana dari sumber luar, yaitu

dengan cara meminjam. Dalam Islam, tidak ada larangan berutang. Akan tetapi, Islam mengutuk orang yang menunggak utang. Seseorang yang berutang wajib melunasi utangnya. Pencatatan kewajiban merupakan salah satu asas utang dalam Islam. 23. Persoalan utang dalam Islam dijelaskan dalam Surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بِيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا بِيْخْسٍ مِنْهُ شَيْئًا فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيْهًا أَوْ ضَعِيْفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ لِیْهِ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِیْدَیْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَیْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتٍ مِّمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَهُمَا فَتُزَكَّرَ إِحْدُهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْتِ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمُوا أَنْ تَكْتُمُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلٍ ذَلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُمُوهُمَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِیْدٌ ؕ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوْءٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَیَعْلَمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِیْمٌ

Artinya : *“Wahai orang-orang yang beriman, Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun daripadanya. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya atau lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, maka hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, maka (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada), agar jika yang seorang lupa, maka yang seorang lagi mengingatkannya. Dan janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Dan janganlah kamu bosan menuliskannya, untuk batas waktunya baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah, lebih*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu kepada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak menuliskannya. Dan ambillah saksi apabila kamu berjual beli, dan janganlah penulis dipersulit dan begitu juga saksi. Jika kamu melakukan (yang demikian), maka sungguh, hal itu suatu kefasikan pada kamu. Dan bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu, dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu”.

Ayat di atas menunjukkan bahwa piutang utang harus didokumentasikan. Pencatatan tersebut dapat digunakan sebagai bukti untuk menghindari perselisihan di masa mendatang.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penulis mempertimbangkan penelitian berikut sebagai panduan dan perbandingan untuk melakukan penelitian ini:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ezizwita, Ratna Nurazizah (2022)	Pengaruh investasi, keputusan pendanaan, Kebijakan Dividen, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2020	Jurnal ekonomi dan bisnis vol.2 no, juli 2022	Independen investasi, keputusan, pendanaan, Kebijakan Dividen, terhadap nilai perusahaan Dependen : nilai perusahaan	: Pengaruh investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Ade Dwi Suryani dan Muhammad Khafid (2015)	Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013	Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan	Independen : Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan, dan Ukuran Perusahaan Dependen : Kebijakan Hutang	Free cash flow tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
	Doni Hendra Saputra ¹ , Inge Lengga Sari Munthe ² , Myrna Sofia ³ (2017)	Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Blockholder Ownership, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia Volume 1, Oktober 2017	Independen : Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Blockholder Ownership, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dependen : Kebijakan Hutang	Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Blockholder Ownership, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015			Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015
3	Durrotun Nafisah, Farida, Diesyana Ajeng Pramesti (2023)	Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021	Prosiding konferensi ilmiah akuntansi 10 UMJ	Independen Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Dependensi Kebijakan Hutang	Free cash flow dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sales growth dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
4	Syaiful Bahri (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) terhadap Kebijakan	Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)	Independen Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Dependensi Kebijakan Hutang	Kepemilikan manajerial. Kebijakan dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus kas bebas (free cash flow) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Hutang			hutang.
	Santa Mariana Silalahi, Dr. Yansen Siahaan, Elly Susanti, Supitriyani (2018)	Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Jurnal FINANCIAL	Independent Free Cash Flow Dan Profitabilitas Dependent: Kebijakan Hutang	: 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
	Widya Hestingtyas dan Nurul Widyawati (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur		Independen Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Dependen Kebijakan Hutang	: Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
7	Bartholomeus Nainggolan, Resi Agustina Manalu, dan Ferdinand Napitupulu (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019	Costing : Journal of Economic, Business and Accounting	Independen Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Dependen Kebijakan Hutang	:Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Free Cash Flow tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang. Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, dan Pertumbuhan secara simultan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
	Siti Tri Asiyah dan Khuzaini (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen	Independen Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Dependen Kebijakan Hutang	:Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
	Nazula Nur Aminah dan Eni Wuryani (2021)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI 2014-2018	Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan	Independen Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Dependen Kebijakan Hutang	:Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Profitabilitas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No.	Nama Peneliti	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang.

2.7 Variabel Penelitian

Sugiyono (2013) menjelaskan bahwa variabel penelitian merupakan sebuah atribut atau sifat dan nilai dari seseorang, suatu objek, ataupun kegiatan yang memiliki beberapa variasi tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk kemudian dipelajari dan diambil kesimpulannya. Variabel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel Dependen

Variabel Dependen atau juga bisa disebut dengan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini variabel dependennya ialah Kebijakan Hutang.

2. Variabel Independen

Variabel Independen atau disebut juga dengan variabel bebas adalah variabel yang memberikan pengaruh atau yang menjadi penyebab perubahan ataupun timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2013:59). Adapun dalam penelitian ini variabel independennya adalah:

X1 = Profitabilitas

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = Free Cash Flow

X4 = Pertumbuhan Perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.8 Definisi Konsep Operasional Variabel Penelitian

Tabel 2.2
Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Profitabilitas	Profitabilitas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba melalui penjualan, kas, modal, atau jumlah cabang (Aminah & Wuryani, 2021).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
2	Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen mengacu pada rasio laba yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen terhadap laba yang ditahan.	$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$	Rasio
3	FreeCash Flow	Bridgham Houston (2018) mendefinisikan arus kas bebas sebagai jumlah kas yang tersedia yang dapat diambil tanpa membahayakan potensi perusahaan untuk menciptakan arus kas di masa depan.	FCF = Arus Kas Operasi - Belanja Modal	Nominal
4	Pertumbuhan Perusahaan	Company growth refers to a company's capacity to grow in size year after year.	$\text{Growth} = \frac{\text{total aset}_t - \text{total aset}_{t-1}}{\text{total aset}_{t-1}}$	Rasio
5	Kebijakan Hutang	Kebijakan hutang merupakan bagaimana sebuah perusahaan dalam melakukan suatu tindakan untuk mengambil langkah atau suatu keputusan	$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		dalam memperoleh dana (Andrianto, Abbas, dan Hakim, 2021)		

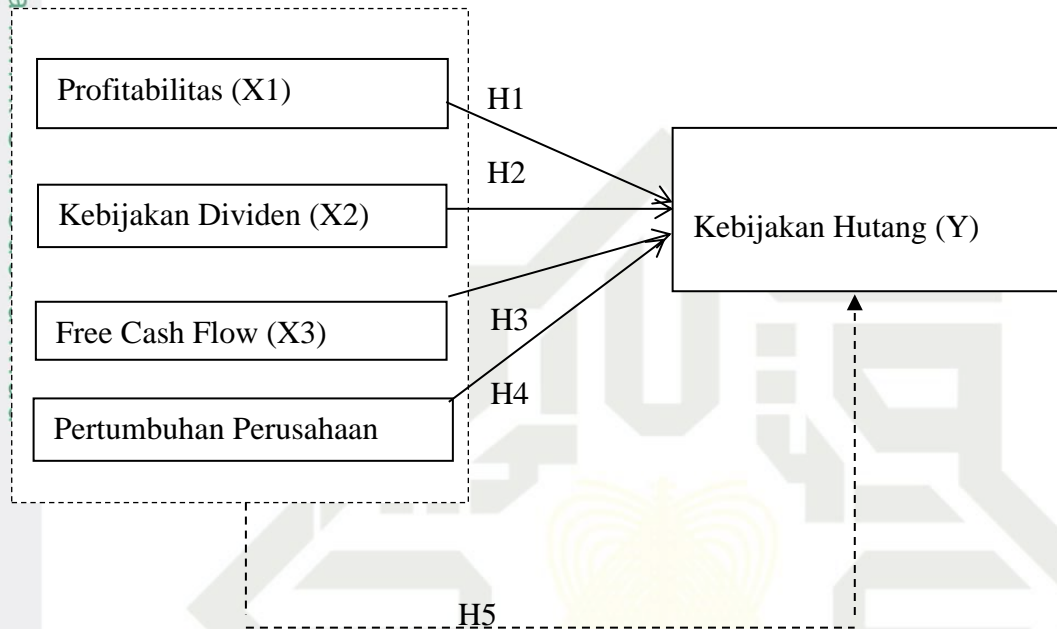
2.9 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sebuah pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang ingin diteliti dan sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah masalah yang perlu dijawab lewat penelitian, teori yang dipakai untuk merumuskan hipotesis, jenis serta jumlah hipotesis, dan juga teknik analisis yang akan digunakan (Sugiyono, 2013:59). Hubungan antara variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan secara sistematis digambarkan sebagai berikut:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Brigham & Houston (2008), Rozeff (1982) dalam Naning Fatmawatie (2015), Brigham dan Gapenski dalam Nurjannah dan Dendi (2020)

Keterangan:

→ : Pengaruh Parsial Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

→ : Pengaruh Simultan Variabel Independen terhadap Variabel

Dependen

H1 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H2 : Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H3 : Free Cash Flow secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H4 : Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H5 : Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.10 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Kerangka konseptual digunakan untuk memberikan gambaran yang jelas dan sistematis serta dapat menjadi pedoman bagi peneliti secara keseluruhan. Kerangka konseptual merupakan dasar pemikiran peneliti untuk dikomunikasikan dengan orang lain, sehingga hasilnya dapat dimengerti oleh orang lain (Creswell, 2015). Berikut ini penjabaran kerangka konseptual dari masing-masing variabel yang diteliti.

2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Informasi keuangan perusahaan sangat berguna bagi para investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan. Profitabilitas adalah salah satu informasi keuangan guna mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit. Profitabilitas dalam penelitian ini memanfaatkan rasio Return on Assets (ROA).

ROA menggambarkan tingkat laba yang diperoleh perusahaan dengan tingkat investasi yang ditanamkan. ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya guna mengembangkan usahanya; sebaliknya, tingkat profitabilitas yang rendah akan mendorong investor untuk menarik dananya. Profitabilitas dapat digunakan untuk menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan (Syarial, 2012). Kerangka konseptual profitabilitas dapat digambarkan dalam teori sinyal (*signaling theory*). Teori

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

sinyal memberikan sinyal kepada manajemen berupa informasi mengenai kondisi profitabilitas perusahaan, apakah profitabilitas baik atau buruk. Investor maupun kreditor dapat mengetahui kondisi perusahaan dari sinyal yang diberikan. Sinyal yang ditunjukkan pada profitabilitas adalah adanya peningkatan dan penurunan laba (Yasa, 2010).

Signalling theory mengemukakan ketidakseimbangan informasi terjadi antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan yang mencari informasi. Teori sinyal juga menunjukkan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pembaca laporan keuangan, yang berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik (Levina & Dermawan, 2019).

Hubungan antara teori sinyal dengan profitabilitas adalah laba atau keuntungan yang tinggi merupakan sinyal yang bagus sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena laba yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan berinvestasi (Levina & Dermawan, 2019). Keuntungan yang di dapat juga mampu meningkatkan performa dari perusahaan tersebut untuk dilirik oleh investor lain.

Menurut Khaddafi & Syahputra (2019), profitabilitas menunjukkan pendapatan untuk pembiayaan investasi, di mana manajer membuat keputusan pendanaan secara hierarkis. Pecking Order mengacu pada urutan penggunaan dana untuk investasi, dengan laba ditahan terlebih dahulu, diikuti oleh utang dan ekuitas. Jika ini benar, ini menyiratkan bahwa ada korelasi negatif antara profitabilitas perusahaan dan rasio utang. Orang dalam tidak ingin berbagi

laba dengan kreditor, oleh karena itu rasio utang perusahaan cenderung lebih rendah.

Hasil penelitian Nurbaiti (2017) Terdapat hubungan negatif dan kuat antara profitabilitas dan kebijakan utang. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ismayanti dan Hanafi (2013). Perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasi ketika laba mereka buruk. Sebaliknya, pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan meminimalkan penggunaan utang mereka.

Hal ini dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian besar pendapatannya untuk laba ditahan, mengandalkan sumber internal dan menggunakan sedikit utang. Namun, ketika menghadapi profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan utang yang besar sebagai metode untuk mengalihkan kekayaan kreditor ke pihak utama. Berbeda dengan temuan penelitian ini, Masdupi (2015) tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara profitabilitas dan kebijakan utang.

Analisis Amina dan Wuryani (2021) menemukan bahwa profitabilitas memiliki dampak negatif terhadap kebijakan utang. Sari dan Setiawan (2020) menemukan bahwa profitabilitas memiliki dampak negatif terhadap kebijakan utang. Berdasarkan uraian pengertian di atas, hipotesis berikut dapat diajukan dalam penelitian ini:

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.10.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen merupakan pilihan untuk membagikan laba sebagai dividen atau menahannya untuk menambah modal. Dividen yang diberikan menunjukkan kepada pemegang saham bahwa uang yang diinvestasikan dalam perusahaan terus meningkat. Kebijakan dividen berdampak pada tingkat utang perusahaan. Larasati (2011), Mareta, dkk (2015), dan Fransiska (2015) telah melakukan penelitian tentang dampak kebijakan dividen terhadap kebijakan utang, yang mendukung gagasan tersebut. Namun, temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Clarashinta (2014), Laily (2017), Bahri (2017), Destita (2018), Kurniawati (2018) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang diberikan sebagai pengumuman berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Jika berita tersebut memiliki nilai positif, pasar diharapkan akan merespons pada saat itu juga, dan jika mengandung sinyal yang menguntungkan bagi investor, saham perusahaan akan diperdagangkan dalam volume besar (Deani, 2022).

Hubungan antara teori sinyal dan kebijakan dividen adalah manajemen dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga dividennya stabil dan terarah bagi pemegang saham di masa mendatang, sehingga menghasilkan laba yang baik bagi semua pihak yang terlibat. Perusahaan dengan margin yang tinggi akan mampu membayar dividen untuk memberikan sinyal yang baik kepada pasar, sedangkan perusahaan dengan margin yang rendah akan

kesulitan untuk mengikuti kebijakan yang ditawarkan oleh perusahaan dengan margin yang tinggi (Shafira & Retnani, 2017).

Kebijakan dividen mempengaruhi tingkat pemanfaatan utang perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil mengharuskan perusahaan untuk menyediakan sejumlah uang tertentu untuk membayar sejumlah dividen. Menurut penelitian Murni & Andriana (2017) perusahaan yang membayar dividen besar akan lebih menyukai perusahaan yang menggunakan modal sendiri. Selain itu, pembayaran dividen dapat dilakukan setelah kewajiban membayar bunga dan cicilan utang terpenuhi. Adanya tanggung jawab ini akan membuat manajer lebih berhati-hati dan efisien dalam memanfaatkan utang.

Hasil penelitian Murni & Andriana (2017) memiliki dampak besar dan negatif terhadap pembayar dividen dan kebijakan utang. Perusahaan akan menurunkan pembayaran dividen karena sebagian besar pendapatannya digunakan untuk menutupi kewajiban bunga dan pinjaman. Sedangkan pada penelitian Faisal (2020), dan Wahidahwati (2022) tidak menemukan dampak yang substansial, meskipun arahnya negatif. Berdasarkan premis tersebut di atas, hipotesis berikut dapat dibuat dalam penelitian ini:

H2 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

10.3 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang

Teori *free cash flow* menyatakan bahwa manajer memegang kas dalam jumlah yang berlebih agar dapat memiliki kontrol atas keputusan investasi

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perusahaan, dimana seringkali keputusan investasi yang dibuat oleh manajer berdasarkan motif untuk mengambil keuntungan pribadi (*private benefit*) (Castiglionesi, 2012).

Menurut *agency theory*, jumlah *free cash flow* yang tinggi dalam perusahaan memicu konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Kondisi tersebut dapat menimbulkan masalah dalam perusahaan, terutama perusahaan dengan *investment opportunity* yang rendah. Hal ini disebabkan karena dengan rendahnya *investment opportunity* perusahaan, manajer semakin leluasa untuk menggunakan kas yang ada untuk investasi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan (di bawah *cost of capital*), seringkali dengan tujuan memperoleh *private benefit* (Jensen, 1986). Jensen (1986) menyatakan *agency problem* yang timbul dapat dikontrol dengan mengurangi jumlah *free cash flow* yang ada dalam perusahaan, salah satu caranya dengan meningkatkan jumlah hutang dalam struktur permodalan perusahaan.

Namun di sisi lain teori ini juga menyatakan bahwa perusahaan juga perlu menjaga tingkat kepemilikan kas pada *level* tertentu. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan tidak harus mengeluarkan biaya pendanaan eksternal (Harbula, 2021). Menurut *Free Cash Flow Theory*, *agency problem* dari keleluasaan manajer dapat mengurangi *marginal value* dari kas yang dimiliki perusahaan (Dittmar and Mahrt-Smith, 2017). Di sisi lain, kas akan memiliki nilai *marginal value* yang lebih tinggi apabila akses perusahaan terhadap pasar modal terbatas, yang menyebabkan biaya pendanaan eksternal meningkat (Pinkowitz and Williamson, 2017).

Dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer. Selain itu pemegang saham juga akan menikmati kontrol yang lebih atas tim manajemennya misalnya, Jika perusahaan menerbitkan utang tambahan dan menggunakan hasilnya untuk membeli kembali saham biasa yang beredar, manajemen harus membayar tunai untuk melunasi pinjaman, sehingga mengurangi jumlah arus kas yang tersedia bagi manajemen untuk keperluan lain. Dengan utang ini, manajemen akan berusaha lebih efektif untuk menghindari bencana keuangan, sehingga mengurangi biaya agensi yang terkait dengan arus kas bebas. Hal ini sejalan dengan teori arus kas bebas tentang struktur modal (Keown et al, 2000) dalam Damayanti (2006). Biaya keagenan adalah jumlah dari pengeluaran-pengeluaran monitoring oleh pemegang saham, pengeluaran pengeluaran penggunaan hutang oleh manajer, residual loss.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Gull dan Jaggi (1999) dalam Mahadwartha (2002) menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh besar dan hubungan yang menguntungkan dengan utang bagi perusahaan dengan perkembangan yang lambat. Tarjo dan Jogiyanto (2003) menggunakan sampel dari 295 perusahaan manufaktur di Indonesia antara tahun 1996 - 2000. Penelitian ini mengungkapkan bahwa perusahaan publik di Indonesia dengan IOS rendah, ketika arus kas bebas kuat, cenderung menggunakan utang untuk operasi pembiayaan perusahaan. Berdasarkan premis tersebut di atas, hipotesis berikut dapat ditetapkan dalam penelitian ini:

H3 : Diduga *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.10.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Houston (2011) Teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen memandang perkembangan perusahaan di masa mendatang, yang memengaruhi respons calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berbentuk informasi yang menggambarkan upaya manajemen untuk mencapai tujuan pemilik. Informasi ini dianggap sebagai sinyal penting bagi investor dan pemilik perusahaan dalam membuat keputusan investasi.

Informasi yang diberikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor akan diolah dan dianalisis untuk menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut positif, maka investor akan memberikan respons positif dan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas dan yang tidak berkualitas, sehingga harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif, maka investor akan cenderung tidak berminat untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Menurut Owolabi dan Inyang (2013) sinyal yang diberikan dapat berupa penerbitan utang. Penggunaan utang dalam perusahaan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Manajer berkemampuan rendah tidak akan dapat membayar kembali tingkat utang yang tinggi dan akan mengalami kebangkrutan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat biasanya membutuhkan pendanaan yang signifikan untuk memperluas operasinya. Pertumbuhan diukur sebagai pertumbuhan total aset, dan pertumbuhan aset

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

historis memprediksi profitabilitas dan pertumbuhan di masa mendatang (Taswan, 2003). Menurut Brigham dan Gapenski (1999), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat membutuhkan uang tunai yang besar dari sumber eksternal dan karenanya menggunakan lebih banyak utang.

Lebih jauh lagi, biaya penerbitan saham biasa melebihi biaya penerbitan utang. Hal ini sesuai dengan konsep pecking order, yang menetapkan urutan keputusan pendanaan di mana manajer terlebih dahulu memilih laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham (Mamduh, 2004). Semakin besar pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula modal yang dibutuhkan dan utang yang dikeluarkan.

Penelitian milik Sari dan Setiawan (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen,

namun pada penelitian milik Nurjannah dan Purnama (2020) pertumbuhan perusahaan dinilai memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan konsep di atas, maka dapat dibangun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4 : Diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 melalui media internet dengan situs www.idx.co.id. Waktu penelitian ini dilaksanakan pada bulan Mei 2025 sampai dengan selesai.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Berdasarkan jenisnya, penelitian ini dikelompokkan dalam penelitian kuantitatif. Dalam Sugiyono (2013) menjelaskan bahwa metode kuantitatif dinilai sebagai penelitian dengan metode tradisional karena metode ini sudah sangat lama digunakan dan menjadi sebuah tradisi sebagai metode untuk suatu penelitian. Penelitian kuantitatif ialah penelitian yang menggunakan metode penelitian yang berdasarkan kepada filsafat positivisme. Metode penelitian ini dimanfaatkan guna meneliti pada suatu populasi atau sampel khusus. Teknik pengambilan sampel dilaksanakan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data statistik atau kuantitatif dan dengan tujuan guna melakukan uji hipotesis yang telah ditetapkan.

Dilihat dari sumbernya, data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder ialah yang didapat dari sumber yang tidak langsung memberikan data ke pihak yang mengumpulkan data, melainkan diserahkan melalui pihak lain ataupun melalui dokumen resmi. Data sekunder dalam penelitian ini akan diperoleh dari laporan keuangan yang

diterbitkan perusahaan yang sudah go public di Bursa Efek Indonesia, dan bisa diakses melalui web resi BEI yakni (www.idx.co.id). data sekunder lainnya dalam penelitian ini yang bersifat sebagai data pendukung dan pelengkap bisa didapatkan dari buku-buku literature, jurnal, artikel, dan lainnya yang masih berhubungan dengan penelitian ini.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini ialah dengan teknik dokumentasi. Tujuan dari teknik pengumpulan data ini adalah untuk mempelajari ataupun mengkaji literature-literatur yang dapat berupa jurnal, buku, penelitian terdahulu dan sumber lainnya yang masih memiliki keterkaitan dengan masalah yang saat ini diteliti. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan tahunan Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi ialah suatu wilayah secara keseluruhan yang terdiri dari objek ataupun subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk kemudian dipelajari dan kemudian didapatkan sebuah kesimpulan yang akan berguna untuk penelitian (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi sebanyak 51 perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3.4.2 Sampel

Sampel merupakan sebuah himpunan dari suatu bagian populasi. Dalam Sugiyono (2013) sample adalah bagian dari jumlah dan suatu karakteristik ataupun beberapa ciri tertentu yang ada pada suatu populasi (maka sampe diambil dari populasi dan harus bersifat mewakili). Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling. Teknik purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode (2017-2021)
2. Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang tidak menghasilkan laba positif selama periode (2017-2021)
3. Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang tidak membagikan dividen selama periode (2017-2021).

Tabel 3.1
Proses Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021	51
2	Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang tidak menghasilkan laba positif selama periode 2017-2021	(16)
3	Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang tidak membagikan dividen selama periode 2017-2021	(14)
	Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	18

Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sample tersebut, maka kemudian didapatkan perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan kriteria kelengkapan data

laporan keuangan, keterdaftaran secara berturut-turut, dan konsistensi publikasi data variabel, diperoleh 18 perusahaan sebagai sampel penelitian. Jumlah sampel yang relatif kecil ini disebabkan oleh keterbatasan data dan karakteristik populasi yang terbatas, sehingga unit analisis tetap dipertahankan untuk menjaga validitas hasil penelitian.. Perusahaan-perusahaan yang akan digunakan sebagai objek dalam penelitian ini ialah ;

Tabel 3.2
Perusahaan yang dijadikan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	CEKA
2	PT Delta Jakarta, Tbk	DLTA
3	PT Buyung Poetra Sembada	HOKI
4	PT Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP
5	PT Indofood Sukses Makmur	INDF
6	PT Multi Bintang Indonesia	MLBI
7	PT Mayora Indah, Tbk	MYOR
8	PT Nippon Indosari Copindo	ROTI
9	PT Sekar Laut, Tbk	SKLT
10	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	ULTJ
11	PT Handajaya Mandala Sampoerna, Tbk	HMSP
12	PT Darya-Varia Laboratoria	DVLA
13	PT Kalbe Farma, Tbk	KLBF
14	PT Merck Indonesia	MERK
15	PT Industri Jamu&Farmasi Sido Muncul	SIDO
16	PT Tempo Scan Pasific	TSPC
17	PT Kino Indonesia	KINO
18	PT Unilever Indonesia	UNVR

3.5 Konsep Operasional Penelitian

1. Variabel Independen (Bebas) Menurut (Sugiyono, 2013) variabel Independen atau biasa disebut variabel bebas adalah variabel yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat).

2. Variabel Dependen (Terikat) Menurut (Sugiyono, 2013) variabel dependen atau biasa disebut variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Teknik-teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data yang berhubungan dengan penelitian ini ialah dengan menggunakan teknik dokumentasi, yakni mengumpulkan, mencatat, kemudian mengolah data sekunder yang berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui IDX (www.idx.co.id). Adapun metode yang digunakan pada proses pengumpulan data untuk penelitian ini adalah antara lain:

1. *Library Research*

Merupakan pengumpulan data dengan cara memperoleh data dari berbagai macam literature seperti buku, jurnal, koran, majalah, internet dan hal lainnya yang masih berhubungan dengan penelitian sebagai usaha untuk mendapatkan data yang valid.

2. *Field Research*

Data yang akan dipakai dalam penelitian ini ialah data-data yang bersifat sekunder, yakni data yang didapatkan dari pihak lain yang masih berkaitan dengan penelitian ini.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3.7 Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan metode regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum pengujian regresi, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, agar estimasi parameter regresi memenuhi syarat Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Menurut Ghozali (2018), pengujian asumsi klasik sangat diperlukan untuk meminimalkan potensi bias, terutama pada penelitian dengan jumlah sampel yang relatif kecil.

Hair et al. (2010) juga menyatakan bahwa jumlah sampel dapat disesuaikan dengan kondisi populasi, dengan pedoman umum minimal 10–20 kali jumlah variabel independen. Oleh karena itu, meskipun sampel penelitian ini berjumlah 18, hasil analisis diharapkan tetap valid dan dapat diinterpretasikan secara akademis. Teknik analisis data ini dilakukan dengan analisis regresi linear berganda yang memerlukan bantuan komputer dengan SPSS (*Software Statistic Program For Social Science*) untuk pengelolaan data.

3.7.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran dari data mengenai nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, dan median dari masing-masing variabel.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi kalsik dilaksanakan untuk melihat apakah model regresi layak digunakan atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, antara variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal ataupun mendekati normal. Pengujian ini akan dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai *Asymptotic Significant (2 tailed)* $> 0,05$, maka nilai residual berdistribusi normal, akan tetapi jika nilai *Asymptotic Significant (2 tailed)* $< 0,05$, maka nilai residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa ataupun semua variabel yang menjelaskan (independen) dari model regresi. Uji multikolinearitas menggunakan kriteria *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan ketentuan bila $VIF > 5$ terdapat masalah multikolinearitas yang serius. Sebaliknya bila $VIF < 5$ menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak mempunyai masalah multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Suliyanto (2016) menjelaskan bahwa pengujian heteroskedastisitas dalam model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan ke pengamatan lain. Maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas, kebanyakan data cross section mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili

berbagai ukuran. Untuk membuktikan ada tidaknya gangguan heteroskedastisitas. Jika scatterplot membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi mengalami gangguan heteroskedastisitas dan sebaliknya.

4. Uji Auto Korelasi

Suliyanto (2016) menjelaskan bahwa autokorelasi merupakan korelasi atau hubungan yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam times series pada waktu yang berbeda. Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t , jika ada berarti autokorelasi. Dalam penelitian keberadaan autokorelasi diuji dengan Durbin Watson dengan rumus sebagai berikut:

- Jika angka $DW < dL$, berarti ada autokorelasi positif.
- Jika angka DW dL s.d dU , berarti tanpa kesimpulan.
- Jika angka DW dU s.d $4 - dU$, berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika angka DW $4 - dU$ s.d $4 - dL$, berarti tanpa kesimpulan.
- Jika angka $DW > 4 - dL$, berarti ada autokorelasi negatif.

3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini penulis menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda karena memiliki jumlah variabel terikat yang lebih dari satu. Di dalam penelitian ini digunakan Analisis Regresi Linear Berganda untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), Free Cash Flow (X_3) dan Pertumbuhan Perusahaan (X_4) terhadap Kebijakan Hutang (Y).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini ialah menggunakan rumus persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4 X_4 + e.$$

Keterangan =

Y = Kebijakan Hutang

α = Konstanta

$b_1b_2b_3b_4$ = Koefisien Regresi Variabel Bebas

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Kebijakan Dividen

X_3 = Free Cash Flow

X_4 = Pertumbuhan Perusahaan

e = error

3.7.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan tiga jenis pengujian yaitu Uji Parsial (Uji t), Uji Simultan/Fisher (Uji F) dan Uji Koefisien Determinasi (R²).

Berikut pemaparannya dalam penelitian (Siti Fatimah, 2019).

1. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Menurut Siregar. S (2013) Uji t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh parsial (sendiri yang diberikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $Sig < 0,05$ maka terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y

b. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, atau $\text{Sig} > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji f bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh simultan (bersama-sama) yang diberikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) dengan dasar pengambilan sebagai berikut:

a. Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$, atau $\text{Sig} < 0,05$ maka terdapat pengaruh variabel X secara simultan terhadap variabel Y.

b. Jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, atau $\text{Sig} > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh X secara simultan terhadap variabel Y.

3. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk mengetahui berapa persen pengaruh yang diberikan variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap variabel Kebijakan Hutang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB IV

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Sektor Industri Barang Konsumsi

Sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor utama dalam struktur ekonomi Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini terdiri dari perusahaan yang memproduksi dan mendistribusikan barang kebutuhan sehari-hari seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, dan barang konsumsi lainnya. Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini cenderung relatif stabil dan tahan terhadap fluktuasi ekonomi, karena produknya tetap dikonsumsi masyarakat dalam kondisi apa pun. Kontribusi sektor ini terhadap PDB nasional cukup signifikan dan terus menunjukkan tren positif. Selain itu, sektor barang konsumsi juga menjadi salah satu penopang utama indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI. Oleh karena itu, pemahaman terhadap kondisi keuangan perusahaan dalam sektor ini, termasuk struktur modal dan kebijakan hutangnya, menjadi sangat penting.

4.1.2 Profil Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal sudah ada bahkan sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek sudah ada sejak zaman penjajahan Belanda, yakni pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan pada saat itu oleh pemerintah Hindia Belanda untuk menguntungkan pemerintah kolonial atau VOC, dan anggota bursa efek yang bergabung dengan BEI

langsung memiliki akses ke pasar modal, sehingga investor memiliki pilihan yang lebih beragam di kemudian hari.

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 sampai 2021. Peneliti memilih sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian dikarenakan sektor ini merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga peneliti dapat melakukan penelitian yang lebih luas terkait masalah penelitian. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI juga mengalami perkembangan setiap tahunnya sehingga hal ini dapat menimbulkan persaingan antar perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan utamanya.

4.1.3 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tergolong dalam sektor industri barang konsumsi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 sampai 2021. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan manufaktur sub-sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2017–2021, membagikan dividen selama periode pengamatan, serta memiliki data keuangan yang lengkap untuk variabel yang diteliti.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4.1.4 Statistik Deskriptif Data Penelitian

Untuk memberikan gambaran umum terhadap variabel-variabel yang diteliti, berikut disajikan ringkasan statistik deskriptif untuk lima variabel utama yaitu ; Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), Free Cash Flow (FCF), dan Pertumbuhan Aset (Growth) selama periode pengantaran :

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Untuk Lima Variabel Utama

Variabel	Rata-rata	Maksimum	Minimum	Standar Deviasi
DER (%)	75,16	99,42	50,05	15,34
ROA (%)	12,26	19,99	5,02	4,51
DPR (%)	163,89	278,64	40,81	70,31
FCF (Miliar)	1.468,64	2.499,33	312,29	641,36
Growth (%)	105,98	107,00	105,01	0,56

4.1.4 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1. Visi
 “Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibiilitas tingkat dunia”
2. Misi
 “Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*”

4.1.5 Profil Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI

Pada peneitian ini, terdapat sebanyak 18 perusahaan sektor barang konsumsi yang telah dikurasi menjadi sampel pada penelitian ini. Berikut dijabarkan mengenai masing-masing gambaran umum perusahaannya, sebagai berikut:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (CEKA) merupakan perusahaan agribisnis yang fokus pada pengolahan kelapa sawit. Dengan kehadiran di sektor agroindustri, CEKA terlibat dalam produksi dan distribusi berbagai produk turunan kelapa sawit, berkontribusi pada industri makanan, minuman, dan produk konsumen lainnya.

2. PT Delta Jakarta, Tbk (DLTA)

PT Delta Jakarta, Tbk (DLTA) adalah perusahaan manufaktur dan distribusi produk makanan dan minuman. Dengan berbagai produk yang mencakup kategori makanan dan minuman, DLTA menjadi salah satu kontributor utama dalam memenuhi kebutuhan konsumen di Indonesia.

3. PT Buyung Poetra Sembada (HOKI)

PT Buyung Poetra Sembada (HOKI) berperan dalam sektor pertanian, peternakan, dan agrobisnis. Fokus perusahaan ini terletak pada pengembangan sektor agrikultural untuk mendukung ketahanan pangan dan produk-produk berkualitas.

4. PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) merupakan perusahaan konsumen yang bergerak dalam produksi dan distribusi berbagai produk makanan dan minuman. Dengan portofolio yang luas, ICBP memiliki dampak signifikan pada pasar konsumen di Indonesia.

5. PT Indofood Sukses Makmur (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur (INDF) terkenal sebagai salah satu pemimpin pasar dalam industri makanan di Indonesia. Dengan kehadiran

di berbagai segmen seperti mie instan, biskuit, dan produk pangan lainnya, INDF memiliki peran penting dalam menyediakan produk konsumen sehari-hari.

6. PT Multi Bintang Indonesia (MLBI)

PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) dikenal sebagai produsen bir dan minuman beralkohol. Melalui merek-merek ternama, MLBI berkontribusi pada industri minuman di Indonesia dengan inovasi dan kualitas tinggi.

7. PT Mayora Indah, Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah, Tbk (MYOR) adalah perusahaan makanan dan minuman dengan fokus pada produk seperti biskuit, kopi, cokelat, dan makanan ringan. Dengan portofolio yang beragam, MYOR telah meraih popularitas di kalangan konsumen.

8. PT Nippon Indosari Copindo (ROTI)

PT Nippon Indosari Copindo (ROTI) merupakan produsen roti dan produk roti lainnya. Dengan fokus pada industri bakery, ROTI berupaya menyediakan produk berkualitas tinggi untuk pasar konsumen.

9. PT Sekar Laut, Tbk (SKLT)

PT Sekar Laut, Tbk (SKLT) adalah perusahaan yang bergerak di bidang perikanan, khususnya produksi ikan laut. SKLT memiliki peran strategis dalam memenuhi kebutuhan protein hewani melalui produk-produk perikanan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

10. PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk (ULTJ)

PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk (ULTJ) berfokus pada sektor produk susu dan minuman. Dengan berbagai produk yang mencakup segmen susu dan minuman ringan, ULTJ memainkan peran penting dalam industri konsumen.

11. PT Handajaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP)

PT Handajaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP) adalah perusahaan yang bergerak di sektor rokok dan tembakau. Sebagai salah satu pemain utama di industri tembakau di Indonesia, HMSP dikenal dengan produk-produk rokok berkualitas yang telah menjadi pilihan konsumen.

12. PT Darya-Varia Laboratoria (DVLA)

PT Darya-Varia Laboratoria (DVLA) merupakan perusahaan farmasi yang fokus pada produksi obat-obatan dan produk kesehatan. Dengan penekanan pada inovasi dan penelitian, DVLA berupaya menyediakan solusi kesehatan yang efektif bagi konsumen.

13. PT Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma, Tbk (KLBF) merupakan perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia. KLBF terlibat dalam produksi dan distribusi berbagai jenis obat-obatan, suplemen, dan produk kesehatan lainnya, berperan penting dalam sektor kesehatan.

14. PT Merck Indonesia (MERK)

PT Merck Indonesia (MERK) adalah cabang dari Merck Group, perusahaan global di bidang kesehatan dan ilmu hayati. Dengan fokus

pada penelitian dan pengembangan, MERK berkontribusi pada inovasi di industri kesehatan.

15. PT Industri Jamu&Farmasi Sido Muncul (SIDO)

PT Industri Jamu&Farmasi Sido Muncul (SIDO) merupakan perusahaan jamu dan farmasi yang terkemuka di Indonesia. Dengan warisan tradisional, SIDO terus mengembangkan produk-produk herbal dan farmasi untuk memenuhi kebutuhan kesehatan konsumen.

16. PT Tempo Scan Pasific (TSPC)

PT Tempo Scan Pasific (TSPC) bergerak di bidang farmasi, produk kesehatan, dan kecantikan. Melalui portofolio produknya, TSPC menyediakan solusi kesehatan dan kecantikan kepada konsumen di Indonesia.

17. PT Kino Indonesia (KINO)

PT Kino Indonesia (KINO) fokus pada produk-produk konsumen, termasuk obat-obatan, perawatan pribadi, dan makanan kesehatan. Dengan inovasi dan kualitas tinggi, KINO berusaha memenuhi kebutuhan konsumen di berbagai segmen.

18. PT Unilever Indonesia (UNVR)

PT Unilever Indonesia (UNVR) adalah perusahaan barang konsumen yang bergerak di berbagai segmen, termasuk makanan, minuman, perawatan pribadi, dan perawatan rumah tangga. Dengan portofolio merek yang luas, UNVR telah menjadi bagian integral dari kehidupan sehari-hari masyarakat Indonesia.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap utang. Hasil ini mendukung teori *pecking order*, di mana perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu.
2. Kebijakan dividen (DPR) juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten membagikan dividen cenderung memiliki kecenderungan yang lebih kecil untuk menambah utang, karena dana internal yang tersedia semakin terbatas.
3. Free cash flow (FCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki kas bebas yang tinggi, hal tersebut belum tentu berpengaruh langsung pada pengambilan keputusan hutang, karena dana tersebut bisa dialokasikan untuk investasi atau cadangan kas.
4. Pertumbuhan perusahaan (Growth) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan

perusahaan, maka semakin besar kecenderungan untuk menambah utang sebagai sumber pembiayaan ekspansi.

5. Secara simultan, keempat variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Nilai adjusted R square sebesar 53,8% menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan lebih dari separuh variasi kebijakan hutang.

Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan bahwa keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi dipengaruhi oleh kombinasi faktor-faktor internal tersebut. Temuan ini memperkuat pentingnya manajemen keuangan dalam menyusun strategi pembiayaan yang seimbang antara risiko dan efisiensi operasional.

Temuan ini juga memberikan dukungan empiris terhadap teori *pecking order* dan *trade-off*, yang relevan diterapkan dalam konteks perusahaan sektor konsumsi di Indonesia.

6.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun kebijakan struktur modal yang optimal. Manajemen perusahaan di sektor industri barang konsumsi diharapkan dapat mengevaluasi kembali penggunaan hutang dengan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mempertimbangkan kondisi profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan potensi pertumbuhan perusahaan agar risiko keuangan tetap terkendali. Selain itu, perusahaan perlu secara berkala memantau perkembangan faktor makroekonomi, seperti tingkat suku bunga dan inflasi, karena fluktuasi faktor eksternal tersebut dapat memengaruhi biaya pinjaman dan kinerja arus kas perusahaan. Dengan demikian, pengambilan keputusan pendanaan diharapkan lebih tepat sasaran, efisien, dan mendukung pertumbuhan usaha secara berkelanjutan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan, khususnya terkait struktur modal dan kebijakan hutang. Investor disarankan untuk tidak hanya memperhatikan tingkat profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow, dan pertumbuhan perusahaan, tetapi juga mencermati faktor-faktor makroekonomi yang berpotensi memengaruhi biaya pendanaan perusahaan. Dengan demikian, investor dapat menilai tingkat risiko keuangan secara lebih komprehensif dan membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan rasional.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk memperluas ruang lingkup penelitian dengan menambahkan variabel lain yang relevan, khususnya variabel-variabel makroekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Penambahan variabel eksternal ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana dan mengapa faktor internal dan eksternal secara simultan memengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Karena Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang relatif kecil, yaitu 18 perusahaan, sehingga generalisasi hasil penelitian perlu dilakukan secara hati-hati. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan atau menggunakan data panel.

Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat memperbesar jumlah sampel atau memperluas periode pengamatan, agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih tinggi. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi pengembangan teori struktur modal, khususnya teori Pecking Order, Agency Theory, dan Trade-Off Theory, dengan mempertimbangkan kondisi sektor industri barang konsumsi di Indonesia pada masa pandemi dan pasca-pandemi.

4. Bagi Akademisi

penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang, serta menjadi dasar bagi penelitian lebih lanjut yang menguji model atau pendekatan lain yang relevan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahan.

Abdurrahman, A. Z., Erinos, N. R., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 589–604.

Aminah, N. N., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014–2018. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 337–352.

Andrianti, A., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, 614–623.

Aisyah, S. T., & Khuzaini, K. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(5), 1–15.

Bahri, S. (2017). Free cash flow dan kebijakan hutang. *Jurnal Penelitian Teori dan Terapan Akuntansi (PETA)*, 2(2), 33–42.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (ed. 11). Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, I. (2014). *Pengantar manajemen keuangan: Teori dan soal jawab*. Bandung: Alfabeta.

Fardianti, S. A. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, GCG dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5), 1–15.

Feryyansyah, A., & Sunarto. (2022). Pengaruh free cash flow dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 8(1), 55–68.

Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hair, J.F., et al. (2010). *Multivariate Data Analysis*. 7th Edition. Pearson.

Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen keuangan* (ed. 2). Yogyakarta: Ekonisia.

Herly. (2015). *Analisis kinerja manajemen*. Jakarta: Grasindo.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Katharina, A., Manurung, D. T. H., & Sihotang, L. H. (2020). Profitabilitas dan pertumbuhan terhadap struktur modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 71–78.
- Nainggolan, B., Manalu, R. A., & Napitupulu, F. (2021). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 331–342.
- Nurjannah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, dan pengaruhnya terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Revenue*, 10(2), 260–269.
- Oktariyani, F., & Hasanah, L. (2019). Struktur aset dan free cash flow terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 7(1), 32–41.
- Rajagukguk, M. J., & Siagian, R. (2021). Pengaruh free cash flow terhadap struktur modal. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 13(2), 65–72.
- Ramadhani, F., & Barus, R. P. (2018). Pengaruh struktur aset dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(3), 1–18.
- Rozeff, M. (1982). Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. *Journal of Financial Research*, 5(3), 249–259.
- Saputra, R., Munthe, D., & Sofia, L. (2017). Pengaruh FCF, dividen, dan pertumbuhan terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Riset Ekonomi*, 4(2), 78–89.
- Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2015). Analisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, collateralizable assets, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2014. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 52–82.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian bisnis: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syhartatik, E., & Budiarti, I. (2018). Pengaruh arus kas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(2), 98–112.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Veronica, R. (2020). Struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 8(2), 14–26.

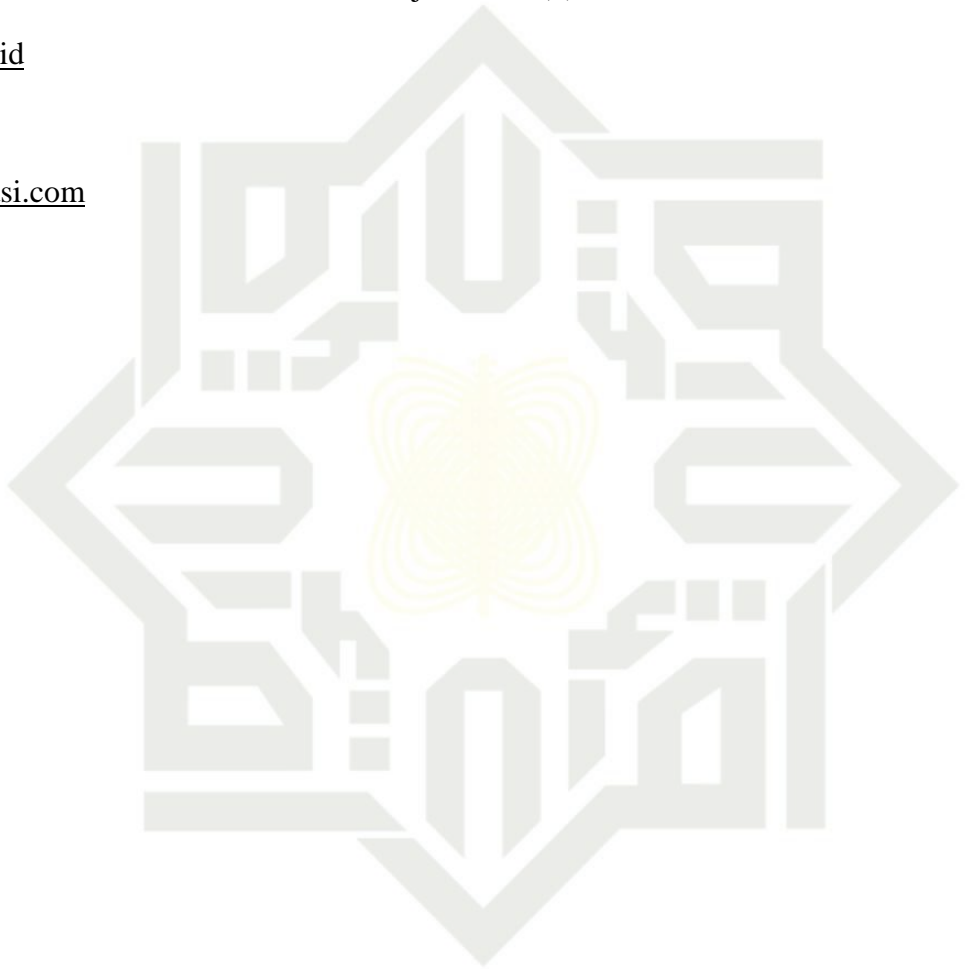
Wardana, A. (2014). Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 56–65.

Yusdianto, A., Sari, M. P., & Lestari, N. (2016). Kebijakan hutang dan struktur modal. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 10(2), 67–75.

kemenprin.go.id

idx.co.id

kontan.investasi.com



UIN SUSKA RIAU



LAMPIRAN

UIN SUSKA RIAU

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



UIN SUSKA RIAU

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Lampiran 1 Hasil Output SPSS

Statistik Deskripsi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
ROA	90	.00	.53	.0995	.09837	.010
DPR	90	.13	21.92	1.4938	2.58572	6.686
FCF	90	-430.88	299.83	-7.6375	65.67687	4313.451
GROWTH	90	-.26	1.68	.1063	.22105	.049
DER	90	.09	3.41	.6979	.63357	.401
Valid N (listwise)	90					

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		89
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54321808
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.048
Test Statistic		.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063 ^c

a. Test distribution is Normal.

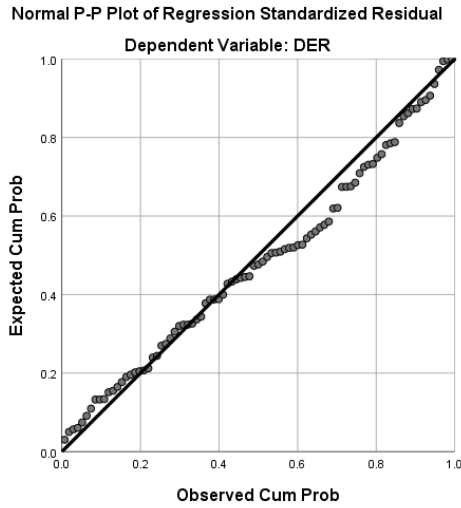
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hasil Uji Normalitas P-Plot

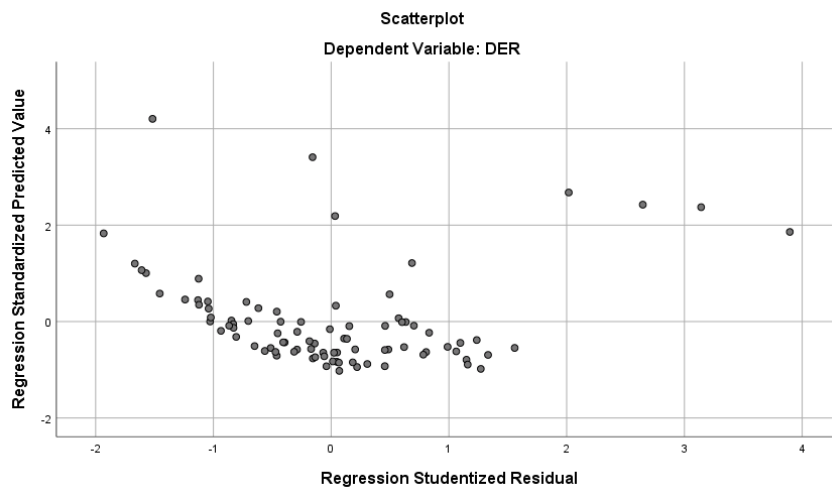


Hasil Uji Multikolinearitas Data

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.976	1.024
	DPR	.974	1.027
	FCF	.951	1.051
	GROWTH	.945	1.058

a. Dependent Variable: DER

Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hasil Uji Auto Korelasi Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.522 ^a	.573	.538	.55600	1.995

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DPR, ROA, FCF

b. Dependent Variable: DER

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.282	.100	
	ROA	-3.347	.610	.517
	DPR	.041	.023	.168
	FCF	4.136	.001	.004
	GROWTH	.209	.275	.073

a. Dependent Variable: DER

Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.817	.006
	ROA	-5.488	.000
	DPR	-1.985	.008
	FCF	0.445	.104
	GROWTH	3.761	.009

a. Dependent Variable: DER

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hasil Uji f

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.733	4	2.433	7.871	.000 ^b
	Residual	25.968	84	.309		
	Total	35.701	88			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), GROWTH, DPR, ROA, FCF

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.522 ^a	.573	.538	.55600	1.995

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DPR, ROA, FCF

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



BIOGRAFI PENULIS

Titi Hinda Riniyanti, lahir di Sungai Buluh, Kec. Singingi Hilir, Kab. Kuantan Singingi Riau pada tanggal 18 Juli 1999. Anak dari Ayahanda Samaun dan Ibunda Khoyimah. Penulis merupakan anak kedua dari tiga bersaudara. Penulis mengawali pendidikan Sekolah Dasar di TK Pertiwi Sungai Buluh pada tahun 2006 dan tamat pada tahun 2012, penulis melanjutkan pendidikan di MTS Al-Hidayah dan MTS Shirojuttholibin dan tamat tahun 2015, kemudian penulis melanjutkan pendidikan di MAN 1 Negeri 1 Taluk Kuantan dan tamat tahun 2018, pada tahun yang sama penulis melanjutkan kuliah di Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial. Dalam masa perkuliahan penulis telah melaksanakan kegiatan Praktek Kerja Lapangan (PKL) di Kantor Gubernur Provinsi Riau. Kota Pekanbaru dan melaksanakan Kuliah Kerja Nyata Dari Rumah (KKN-DR) di Desa Petai Baru Kec. Singingi Hilir, Kab. Kuantan Singingi. Akhirnya tepat pada hari Kamis, 08 Juli 2025 penulis melaksanakan ujian Munaqasyah dengan judul skripsi **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di (BEI) Periode 2017-2021”** dan dinyatakan LULUS dengan gelar Sarjana Manajemen (SM).



© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.