



## Pengaruh Free Cash Flow Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

Atiqullah Muhammad Alif<sup>1</sup>, Khanifah Khanifah<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Wahid Hsyim, Jepara, Indonesia

<sup>2</sup>Universitas Wahid Hsyim, Semarang, Indonesia

Korespondensi penulis: [alif11756@gmail.com](mailto:alif11756@gmail.com)

Diterima: Maret 2024; Direvisi: April 2024; Dipublikasikan: Mei 2024

### ABSTRACT

*Debt policy is a policy carried out by a company to obtain funding sources that come from outside the company. It is important for management to make funding decisions for a company, because these decisions can affect the value of a company and thus have an impact on the prosperity of the company owner or share owners. The aim of this research is to examine the influence of free cash flow and company growth on debt policy at LQ 45 Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The method used in this research is a quantitative method with purposive sampling technique. The analysis used in this research is descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis. The research results show that partially free cash flow has a positive effect on debt policy because it has a probability value of 0.0004 which is smaller than 0.05, company growth has no effect on debt policy because it has a probability value of 0.5930 which is greater than 0.05. Meanwhile, simultaneously free cash flow and company growth together influence debt policy because they have a probability value of 0.004000 which is smaller than 0.05.*

**Keywords:** Free Cash Flow, Company Growth, Debt Policy.

### ABSTRAK

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan suatu perusahaan penting dilakukan oleh pihak manajemen, sebab keputusan ini dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan sehingga memiliki dampak pada kemakmuran pemilik perusahaan atau pemilik saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh free cash flow dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan teknik purposive sampling. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang karena memiliki nilai probabilitas 0.0004 lebih kecil dari 0.05, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena memiliki nilai probabilitas 0.5930 lebih besar dari 0.05. Sedangkan secara simultan free cash flow dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena memiliki nilai probabilitas 0.004000 lebih kecil dari 0.05.

**Kata Kunci:** Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang.

### PENDAHULUAN

Melihat perkembangan dunia bisnis, menuntut perusahaan senantiasa meningkatkan inovasiserta menerapkan perbaikan kinerja dan terus berupaya meningkatkan ekspansi usaha. (Sumarata, 2022) mengatakan beberapa tujuan didirikannya suatu perusahaan, yang pertama

tujuan dari suatu perusahaan yaitu mencapai keuntungan maksimal, tujuan yang kedua yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham, dan tujuan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan untuk mencapai tujuan membutuhkan suatu pengelolaan yang baik.

Tahun 2020 sampai tahun 2021 pertumbuhan ekonomi disetiap negara mengalami penurunan. Menurut statistik resmi Kementerian Keuangan, ekonomi Indonesia mengalami penyusutan sebesar -2,07 persen pada akhir tahun 2020 (Muttaqin dan Adiwibowo, 2023). Penyusutan ekonomi tersebut terjadi karena wabah virus covid 19. Menurut Devi (dikutip dari Rachmi dan Kartiko, 2022) krisis ekonomi akibat covid 19 memiliki dampak pada penurunan profitabilitas dan kinerja keuangan, sehingga perusahaan ketika membuat keputusan harus berhati-hati agar tidak menimbulkan resiko yang berbahaya bagi perusahaan, seperti dalam membuat keputusan kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Kebijakan hutang dilakukan dalam mendapatkan sumber pembiayaan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pengambilan keputusan kebijakan hutang dapat digunakan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Manajemen harus mampu mengambil keputusan terbaik agar hutang tersebut membawa keuntungan besar bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar mampu meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham dan mampu mencapai tujuan utama Perusahaan (Mufidah dan Fachrurrozie, 2021). Pengambilan keputusan pendanaan suatu perusahaan penting dilakukan oleh pihak manajemen, sebab keputusan ini dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan sehingga memiliki dampak pada kemakmuran pemilik perusahaan atau pemilik saham. Menurut Anwar (dikutip dari Aliansyah dan Ratno, 2022) rasio hutang yang tinggi akan berpengaruh pada peningkatan harga saham, tetapi pada saat tertentu mampu menurunkan nilai perusahaan karena laba lebih kecil atas biaya operasional yang dikeluarkan.

Pemilik perusahaan atau pemegang saham dan pihak manajemen pada dasarnya memiliki kepentingan berbeda dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan tentang kebijakan pendanaan. Pemegang saham mengharapkan pengelolaan sisa dana dibagikan demi meningkatkan kesejahteraan pemilik saham. Pihak manajer memiliki keinginan agar dana yang ada digunakan untuk investasi guna memperbesar perusahaan. Apabila manajer membuat keputusan hanya bermanfaat untuk kepentingan pihaknya saja dapat menyebabkan suatu masalah karena terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manejer sehingga dapat menyebabkan konflik kepentingan (*agency conflict*). Penggunaan hutang

dapat meminimalisir biaya keagenan atas konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, serta melalui penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* yang berlebihan karena dana akan digunakan untuk membayar hutang.

Penelitian tentang faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang sudah banyak dilakukan, antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Rejeki, SE., Ak., M.Si., CA. dan Fauziah, 2022) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Supriadi, 2022) membuktikan bahwa *free cash flow* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Apriyanti, 2022) menyimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Nurkholik dan Khasanah, 2022) menyimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Adnin dan Triyonowati, 2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Mufidah dan Fachrurrozie, 2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Fauzi, Azis dan Hadiwibowo, 2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Data kuantitatif digunakan dalam menguji teori tertentu untuk mengetahui pengaruh hubungan antar variabel. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini berupa angka-angka yang termuat pada laporan keuangan. LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Indeks LQ 45 merupakan indeks yang berisi saham dimana didalamnya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Tidak semua perusahaan dapat dikategorikan masuk dalam indeks LQ 45. Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* atau kriteria-kriteria tertentu.

### **Definisi Operasional Variabel**

Kebijakan hutang yaitu kebijakan pendanaan oleh perusahaan yang dimanfaatkan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Supriadi, 2022). Dengan perhitungan:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

*Free cash flow* atau arus kas bebas dapat diartikan sebagai kas yang tersedia pada perusahaan yang bisa dimanfaatkan untuk berbagai aktivitas. Fokus dari konsep *free cash flow* adalah kas yang diperoleh dari kegiatan operasi setelah dimanfaatkan untuk reinvestasi (Nurkholik dan Khasanah, 2022). Dengan Perhitungan:

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

FCF = *free cash flow*

AKO = aliran kas operasi pada tahun t PM = pengeluaran modal pada tahun t MKB = modal kerja bersih pada tahun t

Pertumbuhan perusahaan diartikan sebagai tingkat perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Adnin dan Triyonowati, 2021). Dengan Perhitungan:

$$Growth = \frac{\text{Total aset } t - \text{total aset } t-1}{\text{Total aset } t-1}$$

### Teknik Analisis Data

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif akan memberi gambaran secara umum tentang karakteristik dari masing-masing variabel penelitian sehingga dapat memberikan penjelasan tentang masalah yang dianalisa.

#### 2. Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan hutang

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi

X1 = *Free cash flow*

X2 = Pertumbuhan perusahaan

X3 = *dummy* pandemi (1 untuk periode selama pandemi covid 19, 0 untuk periode sebelum pandemi covid 19)

e = Error, variabel gangguan

#### 3. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji data apakah didistribusikan normal atau tidak. Uji normalitas jika data mempunyai tingkat signifikansi lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Apabila data mempunyai tingkat signifikansi lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.
  - b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Apabila nilai VIF kurang dari ( $<$ ) 10 dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas.
  - c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas jika data mempunyai tingkat signifikansi kurang dari ( $<$ ) 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Apabila data mempunyai tingkat signifikansi lebih dari ( $>$ ) 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
  - d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah pada model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Supriadi, 2022). Uji autokorelasi jika data mempunyai nilai signifikansi lebih dari ( $>$ ) 0,05 maka tidak terdapat autokorelasi, jika data mempunyai nilai signifikansi kurang dari ( $<$ ) 0,05 maka terdapat autokorelasi.
4. Uji Hipotesis
    - a. Uji Statistik  $t$ 

Uji  $t$  dilakukan dengan tujuan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika data mempunyai tingkat signifikansi kurang dari ( $<$ ) 0,05 maka dapat disimpulkan mempunyai pengaruh yang signifikan.
    - b. Uji Statistik  $F$ 

Uji  $F$  dipakai untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau secara keseluruhan. jika data mempunyai tingkat signifikansi kurang dari ( $<$ ) 0,05 dapat disimpulkan mempunyai pengaruh.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 12 adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	FCF	GROWTH	DUMMY
Mean	2.366300	0.063500	0.105800	0.500000
Median	0.995000	-0.020000	0.080000	0.500000
Maximum	17.07000	0.680000	1.680000	1.000000
Minimum	0.170000	-0.370000	-0.130000	0.000000
Std. Dev.	3.121258	0.301100	0.201134	0.502519
Skewness	2.677002	0.684472	5.272401	0.000000
Kurtosis	11.32631	2.166420	39.64255	1.000000
Jarque-Bera	408.3034	10.70358	6057.790	16.66667
Probability	0.000000	0.004740	0.000000	0.000240
Sum	236.6300	6.350000	10.58000	50.00000
Sum Sq. Dev.	964.4831	8.975475	4.005036	25.00000
Observations	100	100	100	100

DER (Y) mempunyai nilai minimum yaitu 0.170000, nilai maksimum (*maximum*) yaitu 17.07000, nilai rata-rata (*mean*) yaitu 2.366300, dan mempunyai nilai standar deviasi yaitu 3.121258.

FCF (X1) mempunyai nilai minimum yaitu -0.370000 nilai maksimum (*maximum*) yaitu 0.680000, nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0.063500, dan mempunyai nilai standar deviasi yaitu 0.301100.

GROWTH (X2) mempunyai nilai minimum yaitu -0.130000, nilai maksimum (*maximum*) yaitu 1.680000, nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0.105800, dan mempunyai nilai standar deviasi yaitu 0.201134.

Variabel Dummy mempunyai nilai minimum yaitu 0.000000, nilai maksimum (*maximum*) yaitu 1.000000, nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0.500000, dan mempunyai nilai standar deviasi yaitu 0.502519.

#### 2. Analisis Regresi Berganda

Pengujian regresi berganda menggunakan program Eviews 12. Hasil pengujian regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 2.** Hasil Regresi Linear Berganda Tanpa *HAC Newey-WEST*

Dependent Variable:				
DER Method: Least				
Squares Date: 07/11/23				
Time: 09:46 Sample: 1				
100				
Included observations: 100				
Variable	Coefficien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
			t	
C	1.775244	0.357659	4.963505	0.0000
FC	6.885421	0.792500	8.688228	0.0000
F				
GROWTH	0.396217	1.183650	0.334742	0.7386
DUMMY	0.223824	0.473882	0.472320	0.6378
R-squared	0.444285	Mean dependent var		2.36630
				0
Adjusted squared	R-0.426919	S.D. dependent var		3.12125
				8
S.E. of regression	2.362858	Akaike info criterion		4.59679
				9
Sum squared resid	535.9774	Schwarz criterion		4.70100
				6
Log likelihood	-225.8399	Hannan-Quinn criter.		4.63897
				3
F-statistic	25.58351	Durbin-Watson stat		0.71464
				2
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 2 karena dalam model regresi linear berganda tanpa *HAC Newey-WEST* terdapat masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi maka output yang dihasilkan tidak dapat digunakan dalam analisis ataupun pengambilan kesimpulan. Oleh karena itu dalam mengobatimasalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam model regresi penelitian ini menggunakan metode *HAC Newey-WEST*. Hasil menggunakan metode *HAC Newey-WEST* adalah sebagai berikut:

**Tabel 3** Hasil Regresi Linear Berganda Dengan *HAC Newey-WEST*

Dependent Variable:				
DER Method: Least				
Squares Date: 07/11/23				
Time: 10:46 Sample: 1				
100				
Included observations: 100				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
			t	
C	1.775244	0.308095	5.761996	0.0000
FC	6.885421	1.871941	3.678226	0.0004
F				
GROWTH	0.396217	0.738815	0.536287	0.5930
DUMMY	0.223824	0.374656	0.597413	0.5516
R-squared	0.444285	Mean dependent var		2.36630
				0
Adjusted squared	R-0.426919	S.D. dependent var		3.12125
				8
S.E. of regression	2.362858	Akaike info criterion		4.59679
				9

Sum squared resid	535.9774	Schwarz criterion	4.701006
Log likelihood	-225.8399	Hannan-Quinn criter.	4.638973
F-statistic	25.58351	Durbin-Watson stat	0.714642
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	4.735323
Prob(Wald statistic)	F-0.004000		

Berdasarkan tabel 3 hasil analisis linear bergada memiliki koefisien estimasi sudah kebal terhadap pelanggaran heteroskedastisitas dan autokorelasi. Sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

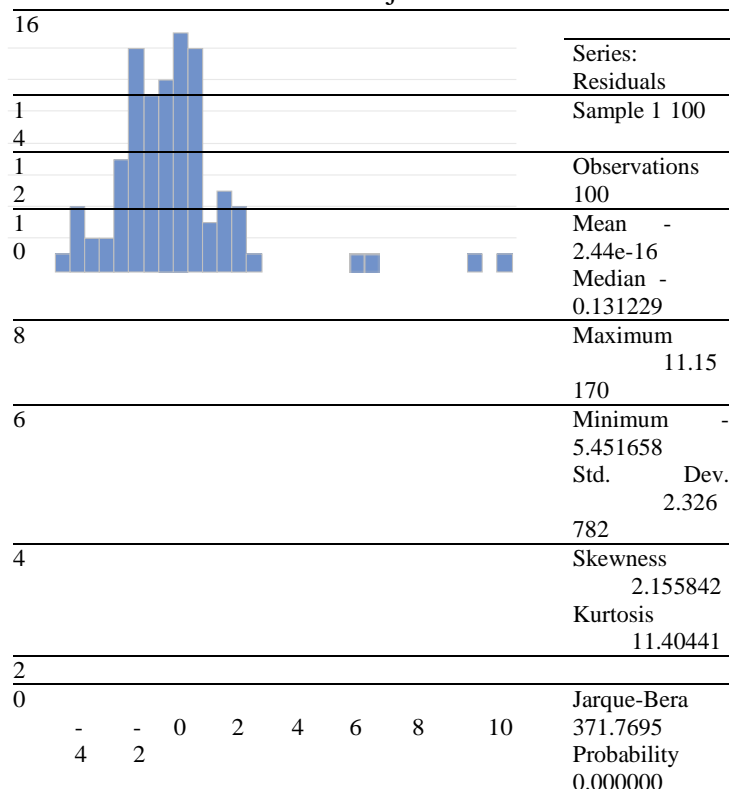
$$Y = 1.775244 + 6.885421X_1 + 0.396217X_2 + 0.223824X_3 + e$$

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dengan menggunakan program Eviews 12. Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai Probabilitas *Jarque-bera* adalah 0.000000 lebih kecil dari 0.05 hal tersebut menjelaskan bahwa data tidak berdistribusi normal.

**Tabel 4.** Hasil Uji Normalitas





Pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian adalah uji Jarque-Bera (JB) dengan menggunakan rumus:

$$JB = n \left( \frac{S^2}{6} + \frac{(K-3)^2}{24} \right)$$

Keterangan:

N = besarnya sampel

S = koefisien skewness

K = koefisien kurtosis

Sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

$$JB = 100 \left( \frac{2.155842^2}{6} + \frac{(11.40441-3)^2}{24} \right) = 371.7697$$

Nilai JB statistik mengikuti distribusi Chi-square dengan 2 df (*degree of freedom*). Sehingga Nilai JB yaitu 371.7697, sedangkan nilai tabel Chi-square dengan 2 df yaitu sebesar 5.9915 pada signifikan 0.05 artinya data berdistribusi tidak normal. Meskipun data tidak berdistribusi normal penelitian dapat tetap dilanjutkan karena asumsi distribusi normal residual digunakan untuk sampel kecil, maka untuk sampel besar bisa diabaikan, dan dalam pengujian asumsi klasik dapat lebih menakanankan pada heteroskedastisitas dan autokorelasi yang bisa berpengaruh pada pengambilan keputusan statistik menjadi tidak valid (Ghozali dan Ratmono, 2018).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menggunakan program Eviews 12. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat dalam tabel *Centered VIF* masing-masing variabel X1, X2, X3 memiliki nilai kurang dari 10 maka tidak terdapat multikolinearitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors			
Date: 07/11/23 Time:			
00:37 Sample: 1 100			
Included observations: 100			
Variable	Coefficien t Variance	Uncentere dVIF	Centere dVIF
C	0.127920	2.29120	NA
FC	0.628056	1.05503	1.00967
F		3	3
GROWTH	1.401027	1.28592	1.00502
DUMMY	0.224564	2.01110	1.00555
		8	4

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji White pada program Eviews 12. Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai Prob Chi-Square 0.0148 lebih kecil dari 0.05 hal tersebut menjelaskan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 6.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.670817	Prob. F(8,91)	0.0111
Obs*R-squared	19.01503	Prob. Chi-Square(8)	0.0148
Scaled explained SS	91.16475	Prob. Chi-Square(8)	0.0000

Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan metode *HAC Newey-WEST*. Hasil output dalam mengatasi heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 2.1.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan uji *Langrange Multiplier Test (LM Test)* pada program Eviews 12. Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai Prob Chi-Square 0.0000 lebih kecil dari 0.05 hal tersebut menjelaskan bahwa penelitian ini terjadi autokorelasi.

**Tabel 7.** Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	33.93574	Prob. F(2,94)	0.0000
Obs*R-squared	41.92924	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Metode *Newey-WEST* dapat digunakan dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi secara sekaligus (Gujarati, 2003). Hasil dari menggunakan metode *HAC Newey-WEST* untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dapat dilihat pada tabel 2.1

4. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik t

Berdasarkan tabel 2.1 hasil uji t variabel X1 (*free cash flow*) diketahui bahwa memiliki nilai probabilitas 0.0004 lebih kecil dari 0.05 maka X1 (*free cash flow*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hasil uji t variabel X2 (pertumbuhan perusahaan) diketahui bahwa memiliki nilai probabilitas 0.5930 lebih besar dari 0.05 maka X2 (pertumbuhan perusahaan) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hasil uji t variabel X3 (*dummy* pandemi) diketahui bahwa memiliki nilai probabilitas 0.5516 lebih besar dari 0.05 maka X3 (*dummy* pandemi) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

b. Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 2.1 diperoleh nilai Prob. (Wald F-statistic)  $0.004000 < 0.05$  maka H3 diterima, artinya secara simultan seluruh variabel independen yaitu *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang**

Free cash flow (FCF) memiliki nilai probabilitas 0.0004. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DER). Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa jika *free cash flow* mengalami penambahan maka kebijakan hutang juga akan mengalami penambahan. Melalui penggunaan hutang dapat meminimalisir biaya keagenan atas konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer karena melalui penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* yang berlebihan karena dana akan digunakan untuk membayar hutang dan bunga oleh karena itu dapat menghindari investasi yang sia-sia dimana peningkatan hutang akan mengikat manajer untuk menyalurkan arus kas pada masa yang akan datang.

### **Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang**

Berdasarkan hasil uji statistik variabel diperoleh pertumbuhan perusahaan memiliki nilai probabilitas 0.5930. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan tidak diikuti dengan kebijakan hutang, sehingga hal ini sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan cenderung lebih memilih dana internal dibanding memakai dana eksternal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi memiliki sumber internal yang mencukupi untuk keperluan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi lebih memaksimalkan menggunakan pendanaan bersumber dari modal sendiri dibandingkan hutang. Perusahaan akan tetap memakai sumber pendanaan internal selama masih mencukupi.

### **Pengaruh *dummy* variabel terhadap kebijakan hutang**

Berdasarkan hasil uji statistik variabel diperoleh *dummy* pandemi memiliki nilai

probabilitas 0.5516. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *dummy* pandemi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). Artinya pada saat pandemi covid 19 pada tahun 2020-2021 tidak akan mempengaruhi pengambilan kebijakan hutang.

Ketika terjadi krisis ekonomi akibat covid 19 pada tahun 2020-2021 perusahaan dapat menggunakan *free cash flow* untuk keperluan investasi daripada menambah hutang, sebab pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan akan memiliki risiko. Perusahaan akan terancam likuiditasnya ketika perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya tetapi tidak mampu membayar hutang tersebut karena kondisi ekonomi yang tidak menentu akibat covid 19. Hal ini juga sejalan dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan cenderung lebih memilih dana internal dibanding memakai dana eksternal.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Ketika saat pandemi covid 19 pada tahun 2020-2021 yang mengakibatkan krisis ekonomi dan kondisi ekonomi menjadi tidak menentu membuat perusahaan harus mengambil keputusan secara berhati-hati supaya tidak menimbulkan risiko yang berbahaya bagi perusahaan. Agar tidak menimbulkan risiko yang berbahaya bagi perusahaan, dalam mencukupi keperluan operasi perusahaan lebih memaksimalkan menggunakan pendanaan bersumber dari modal sendiri dibandingkan hutang, hal ini berarti sesuai dengan *pecking order theory*. Sebab ketika hutang tidak mampu dibayar akibat kondisi ekonomi yang tidak menentu maka akan meningkatkan risiko likuiditas.

### **Pengaruh *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang secara simultan**

Berdasarkan uji simultan di atas, diperoleh nilai Prob. (Wald F-statistic) 0.004000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 yang berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian, dan pembahasan sebelumnya mengenai pengaruh *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021, maka diperoleh kesimpulan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DER). Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). *Dummy* pandemi tidak berpengaruh terhadap

kebijakan hutang (DER). *Free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- ABBAS, A. (2017). Ekonomi Islam Dan Pemberdayaan Ekonomi Rakyat. *Dialog*, 32(1), 117–131. <https://doi.org/10.47655/dialog.v32i1.132>
- Aziz, N. L. L. (2016). Otonomi Desa dan Efektivitas Dana Desa. *Jurnal Penelitian Politik*, 13(2), 193–211. <https://doi.org/10.14203/JPP.V13I2.575>
- Erawati, T., & Parera, A. M. W. (2017). Pengaruh Kesadaran Wajib Pajak, Sanksi Perpajakan, Pengetahuan Perpajakan, Dan Pelayanan Fiskus. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.24964/ja.v5i1.255>
- Hulu, Y., Harahap, R. H., & Nasutian, M. A. (2018). Pengelolaan Dana Desa dalam Pemberdayaan Masyarakat Desa. *Jupiis: Jurnal Pendidikan Ilmu-Ilmu Sosial*, 10(1), 146. <https://doi.org/10.24114/jupiis.v10i1.9974>
- Informatika, I. J. (2020). *INFOTECH: Jurnal Informatika & Teknologi*. 1, 43–55.
- Mada, S., Kalangi, L., & Gamaliel, H. (2017). Pengaruh Kompetensi Aparat Pengelola Dana Desa, Komitmen Organisasi Pemerintah Desa, dan Partisipasi Masyarakat Terhadap Akuntabilitas Pengelolaan Dana Desa Di Kabupaten Gorontalo. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing “Goodwill,”* 8(2), 106–115. <https://doi.org/10.35800/jjs.v8i2.17199>
- Moonti, R. M., & Kadir, Y. (2018). Pencegahan Korupsi Dalam Pengelolaan Dana Desa. *Jurnal IUS Kajian Hukum Dan Keadilan*, 6(3), 430. <https://doi.org/10.29303/ius.v6i3.583>
- Nafiah, Z. ., & Warno, W. . (2018). Pengaruh Sanksi Pajak, Kesadaran Wajib Pajak, Dan Kualitas Pelayanan Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Dalam Membayar Pajak Bumi Dan Bangunan (Study Kasus Pada Kecamatan Candisari Kota Semarang Tahun 2016). *Jurnal Stie Semarang*, 10(1), 86–105. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v10i1.88>
- Subroto, A. (2009). Akuntabilitas Pengelolaan Dana Desa ( Studi Kasus Pengelolaan Alokasi Dana Desa Di Desa-Desa Dalam Wilayah Kecamatan Tlogomulyo Kabupaten Temanggung Tahun 2008). Program Studi Magister Sains Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang, 1–109.
- Wida, S. A., Supatmoko, D., & Kurrohman, T. (2017). Akuntabilitas Pengelolaan Alokasi Dana Desa ( ADD ) di Desa – Desa Kecamatan Rogojampi Kabupaten Banyuwangi (The Accountability in the Management of the Village Fund Allocation in Villages at Rogojampi District , Banyuwangi Regency). *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, IV(2), 148–152.