

---

**STRUKTUR AKTIVA, FREE CASH FLOW, UKURAN PERUSAHAAN, DAN  
UMUR PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Lydia**

email: lydia\_cung00@gmail.com

**Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak**

**ABSTRAK**

Kajian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap kebijakan utang. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebanyak 66 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 40 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebanyak 200 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi dan determinasi, serta uji hipotesis yang terdiri dari uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan utang dan *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Sedangkan ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang,

Kata Kunci: struktur aktiva, *free cash flow*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan kebijakan utang.

**PENDAHULUAN**

Perusahaan dalam menghadapi persaingan yang pesat akan membutuhkan berbagai strategi untuk mempertahankan bisnisnya. Contohnya dengan mengembangkan produk baru atau melakukan inovasi terhadap produk yang sudah ada. Hal tersebut dapat membuat perusahaan membutuhkan dana yang besar, sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan utang untuk mendanai kegiatan pengembangan produknya. Penggunaan utang membutuhkan suatu pengendalian agar perusahaan dapat terhindar dari risiko keuangan, maka dari itu perusahaan membutuhkan kebijakan utang sebagai alat untuk menentukan besarnya penggunaan utang.

Struktur aktiva merupakan salah satu alat ukur yang digunakan perusahaan untuk mengelola seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Struktur aktiva membantu manajemen perusahaan menentukan pendanaan yang akan digunakan untuk aktiva tetap dan aktiva lancar. Jika perusahaan mengalokasikan dana lebih besar ke aktiva tetap, maka

---

perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dana karena aktiva tetap merupakan sesuatu yang dapat perusahaan jadikan sebagai jaminan untuk mengajukan suatu pinjaman kepada pihak kreditor.

*Free cash flow* merupakan kelebihan kas perusahaan dalam suatu periode akuntansi yang dapat manajer perusahaan distribusikan untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan membayar utang kepada kreditor atau ditahan untuk pertumbuhan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai *free cash flow* yang tinggi lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *free cash flow* rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *free cash flow* yang rendah cenderung mengalami kesulitan keuangan. Semakin tinggi *free cash flow* perusahaan, maka penggunaan utang sebagai dana untuk kegiatan operasional juga akan semakin berkurang.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dapat perusahaan pertimbangkan ketika hendak menentukan kebijakan utang. Pada umumnya perusahaan dengan skala yang besar akan membutuhkan dana eksternal yang lebih besar daripada perusahaan yang kecil. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat menjadi pertimbangan bagi pihak kreditor untuk meminjamkan dananya, dengan dasar bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka pengungkapan kinerja perusahaan kepada pihak luar akan semakin transparan sehingga perusahaan menjadi lebih mudah untuk memperoleh dana pinjaman dan tingkat kepercayaan yang tinggi dari kreditornya.

Umur perusahaan merupakan lamanya suatu perusahaan berdiri, berkembang, dan bertahan. Umur perusahaan dihitung sejak akta pendirian perusahaan dibuat. Seiring bertambahnya umur perusahaan, maka pengalaman dalam hal mengelola dana juga akan semakin bertambah. Semakin baik pengelolaan dana perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan juga akan semakin baik. Kinerja keuangan yang baik akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh dana yang bersumber dari ekuitas sehingga perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan utang sebagai sumber pendanaannya.

Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi merupakan salah satu sektor yang dapat mendorong peningkatan perekonomian di Indonesia. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi memiliki tingkat persaingan yang cukup tinggi sehingga perusahaan pada sektor ini dituntut untuk bisa memiliki kinerja yang bagus. Barang konsumsi merupakan salah satu kebutuhan pokok dan sekunder masyarakat yang dapat disediakan oleh perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Kebutuhan akan produk industri

---

barang konsumsi akan bertambah jika jumlah penduduk semakin meningkat, sehingga tidak pernah sepi konsumen. Permintaan barang konsumsi yang semakin meningkat dan bervariasi menyebabkan perusahaan berusaha untuk mengembangkan produk-produk baru dengan harga dan kualitas yang terbaik.

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* merupakan teori yang ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1984 dan disempurnakan oleh Myers dan Majluf. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan dengan risiko terendah. Teori *pecking order* cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal perusahaan. Dalam teori *pecking order*, perusahaan memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan risiko yang dimulai dari pendanaan yang tidak berisiko, minim risiko hingga berisiko tinggi (Rinda *et al.*, 2022: 209-210).

### 2. Kebijakan Utang

Kebijakan utang digunakan sebagai alat penentu besarnya utang yang akan perusahaan gunakan untuk mendanai aktivitasnya. Sebagian perusahaan berpikir pendanaan perusahaan akan lebih aman jika menggunakan utang daripada menerbitkan saham baru. Hal itu dikarenakan dengan mengumpulkan dana yang bersumber dari utang untuk kegiatan operasional perusahaan dapat membantu mengurangi pajak penghasilan perusahaan dengan dasar adanya beban bunga pinjaman. Sedangkan jika perusahaan mengumpulkan dana yang sumbernya dari investasi pemegang saham, maka manajer harus mempertimbangkan kembali adanya pembagian dividen kepada pemegang saham.

Alat ukur yang akan digunakan untuk menghitung kebijakan utang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio keuangan yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Harjito & Martono, 2012: 59). Semakin tinggi nilai DER, risiko keuangan juga akan semakin besar bagi kreditor dan pemegang saham. Sebaliknya, semakin kecil DER maka semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk bertahan dan pemenuhan kewajiban kepada kreditornya (Widyatuti, 2017: 91).

---

### 3. Struktur Aktiva

Menurut Sugiarto (2016: 31), aktiva merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dimasa depan. Struktur aktiva dapat diukur dengan aktiva tetap dibagi dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva tetap merupakan salah satu aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendukung operasional perusahaan yang bersifat jangka panjang dan memiliki bentuk fisik. Selain itu, aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan pertimbangan bagi kreditor untuk memberikan pinjaman.

Perusahaan dapat memanfaatkan aktiva tetap yang tinggi untuk memperoleh utang dari kreditor (Yang & Sudarsi, 2021:12). Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi akan cenderung memiliki penggunaan utang yang besar, sedangkan perusahaan dengan aktiva tetap yang rendah akan cenderung memiliki penggunaan utang yang kecil. Dalam penelitian ini, variabel struktur aktiva diukur dengan rumus aktiva tetap dibagi total aktiva.

H<sub>1</sub> : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

### 4. *Free Cash Flow*

Arus kas bebas (*free cash flow*) membantu manajer untuk mengetahui kas yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayar dividen, membeli kembali saham perusahaan, membayar kewajiban, dan melakukan akuisisi. *Free cash flow* merupakan kelebihan kas perusahaan yang dapat diambil tanpa membahayakan kemampuan operasional perusahaan. Sumiati & Indrawati (2019: 81-83) berpendapat bahwa arus kas bebas (*free cash flow*) menggambarkan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan investor. Arus kas bebas (*free cash flow*) sangat penting karena dapat menjadi alat ukur manajer untuk mengukur kekuatan keuangan perusahaan guna menunjang pertumbuhan investor. Informasi mengenai arus kas bebas (*free cash flow*) dapat membantu para pemegang saham untuk mengetahui penerimaan dividen yang akan pemegang saham peroleh dan informasi tersebut juga berguna bagi manajer dalam menentukan kebijakan utangnya.

Jika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi, maka manajer perusahaan dapat mempertimbangkan untuk mengurangi dana pinjaman dari kreditor untuk mencegah penggunaan yang dianggap kurang menguntungkan bagi perusahaan. Arus kas bebas (*free cash flow*) yang tinggi dapat menggambarkan bahwa suatu perusahaan

---

memiliki kondisi keuangan yang sehat karena tingkat pengeluaran perusahaan tidak melebihi pemasukan yang dihasilkan oleh perusahaan. *Free Cash flow* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus arus kas operasi bersih dikurang arus kas investasi bersih kemudian dibagi dengan total aktiva perusahaan.

H<sub>2</sub> : *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

#### 5. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar biasanya berawal dari perusahaan kecil. Wati (2019: 33) menyatakan bahwa perusahaan dengan skala yang besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang besar. Maka dari itu perusahaan besar membutuhkan dana yang banyak untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Sebaliknya perusahaan yang kecil memiliki kapasitas produksi yang yang kecil sehingga membutuhkan dana yang lebih sedikit. Oleh sebab itu, sangat perlu bagi perusahaan besar untuk memperoleh dana dari pihak eksternal untuk mencukupi kebutuhan dana perusahaan agar kestabilan kas perusahaan tetap terjaga.

Ukuran (*size*) perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang besar dapat menjaminkan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan dari utang. Semakin besar aktiva yang dapat perusahaan jadikan sebagai jaminan maka utang yang diperoleh juga akan semakin besar, sehingga ada kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan akan semakin meningkat.

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

#### 6. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama sebuah perusahaan telah berdiri, berkembang, dan bertahan. Perusahaan yang sudah lama berdiri dianggap sudah memiliki pengalaman yang matang dalam hal pengelolaan dana yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari keberlangsungan hidup perusahaan dan kestabilan perusahaan dalam menghasilkan laba, serta kinerja keuangan perusahaan yang digambarkan dalam bentuk laporan keuangan. Pengalaman yang banyak dalam pengelolaan dana tentu akan menjadi nilai lebih tersendiri bagi perusahaan.

Perusahaan yang memiliki pengalaman dalam hal pengelolaan dana yang baik dapat mengurangi kesulitan keuangan sehingga penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat dikurangi. Perusahaan yang telah lama berdiri dan terdaftar akan memberikan

---

informasi yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak pengalaman bisnis dan semakin banyak perusahaan menghadapi tantangan dan kondisi dunia usaha yang nyata, sehingga setiap manajemen perusahaan yang dilakukan perusahaan akan menjadi lebih optimal (Wati, 2019: 34-35). Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan lama akan cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan yang berumur lebih tua cenderung menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaannya karena memiliki kinerja keuangan yang baik, sebaliknya untuk perusahaan yang memiliki umur yang lebih muda akan lebih banyak memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaannya karena belum memiliki kinerja keuangan yang stabil.

H<sub>4</sub> : Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif dengan metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Kriteria penentuan sampel penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang sudah *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2016. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebanyak 200 data.

Peneliti menggunakan alat berupa program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 23 dalam menganalisis data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi berganda, analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F dan uji t.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang dilakukan untuk menggambarkan data yang diteliti tanpa menarik kesimpulan (Sugiyono, 2017: 147). Tujuan dari analisis deskriptif adalah memberikan gambaran data penelitian yang disajikan agar mudah dipahami dan memberikan informasi yang berguna bagi pembaca. Statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maksimum (*maximum*), *mean* atau biasa yang disebut nilai rata-rata, dan simpangan baku

(*standar deviation*) yang digunakan untuk mengukur sebaran data yang diuji dalam penelitian ini.

Berikut adalah Tabel 1 yang menyajikan hasil analisis statistik deskriptif dari 40 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SA	200	,0592	,8051	,355971	,1521104
FCF	200	-,2728	1,2707	,059137	,1622947
UKP	200	25,6635	32,7256	28,691962	1,5862489
UMP	200	7	115	43,08	20,114
KU	200	-2,1273	5,3701	,891927	,8728461
Valid N (listwise)	200				

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa jumlah keseluruhan sampel yang diteliti adalah sebanyak 200 data (N). Data ini diperoleh dari 40 perusahaan selama lima tahun pengamatan dan tidak ada data yang *missing*. Data yang ditampilkan pada Tabel statistik deskriptif terdiri dari data variabel struktur aktiva (SA), *free cash flow* (FCF), ukuran perusahaan (UKP), umur perusahaan (UMP), dan kebijakan utang (KU).

Struktur aktiva memiliki nilai minimum sebesar 0,0592; nilai ini mengindikasikan nilai aktiva tetap perusahaan paling rendah dalam penelitian ini sebesar 5,92 persen dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai *maximum* variabel struktur aktiva pada penelitian ini sebesar 0,8051; nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai aktiva tetap perusahaan paling tinggi pada penelitian ini adalah sebesar 80,51 persen dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata atau *mean* struktur aktiva yang dihasilkan pengujian ini sebesar 0,355971; nilai tersebut menjelaskan bahwa rata-rata nilai aktiva tetap perusahaan pada penelitian ini sebesar 35,60 persen dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai *mean* lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi ( $0,3560 > 0,1521$ ), maka ini menunjukkan data variabel struktur aktiva dalam penelitian ini tidak beragam karena memiliki tingkat penyimpangan data yang kecil.

---

Tabel 1 menunjukkan variabel *free cash flow* memiliki nilai minimum sebesar -0,2728; nilai tersebut mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sebanyak 27,28 persen. Nilai *maximum free cash flow* dari pengujian ini adalah sebesar 1,2707; ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan memiliki sumber daya internal yang paling besar dalam memenuhi kebutuhan investasi perusahaannya sebanyak 127,07 persen. Nilai rata-rata atau *mean free cash flow* yang dihasilkan pengujian ini sebesar 0,059137; nilai tersebut menggambarkan bahwa perusahaan yang diteliti rata-rata mampu menghasilkan dana dari internal perusahaan sebanyak 5,91 persen. Nilai *mean* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi ( $0,0591 < 0,1623$ ), maka ini menunjukkan data variabel *free cash flow* dalam penelitian ini beragam karena memiliki tingkat penyimpangan data yang besar.

Variabel ukuran perusahaan yang ditunjukkan pada Tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar 25,6635; nilai tersebut menggambarkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan paling kecil mempunyai total aktiva yang bernilai 25,6635. Nilai *maximum* ukuran perusahaan yang dihasilkan dalam penelitian ini sebesar 32,7256; nilai ini menjelaskan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang paling besar memiliki total aktiva yang bernilai 32,7256. Ukuran perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 28,691962; ini mengindikasikan bahwa perusahaan pada penelitian ini rata-rata memiliki ukuran perusahaan dengan total aktiva sebesar 28,691962. Nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan lebih besar dari nilai standar deviasi ( $28,691962 > 1,5862$ ), maka dapat disimpulkan bahwa data ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak beragam karena tingkat penyimpangan data yang sangat kecil.

Umur perusahaan yang ditunjukkan pada Tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar 7, ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terbaru dalam penelitian ini berumur 7 tahun. Nilai *maximum* yang dimiliki variabel umur perusahaan adalah 115, ini menunjukkan bahwa perusahaan terlama dalam penelitian ini berumur 115 tahun. Nilai rata-rata atau *mean* umur perusahaan yang dihasilkan pengujian ini sebesar 43,08; nilai tersebut menjelaskan bahwa perusahaan pada penelitian ini mempunyai umur rata-rata 43,08 tahun. Nilai *mean* lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi ( $43,08 > 20,114$ ), maka ini menunjukkan data variabel umur perusahaan dalam penelitian ini tidak beragam karena memiliki tingkat penyimpangan data yang kecil.

Variabel kebijakan utang pada Tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar -2,1273. Nilai *maximum* kebijakan utang dari hasil pengujian ini adalah sebesar 5,3701. Nilai rata-rata atau *mean* kebijakan utang dari Tabel 1 adalah sebesar 0,891927. Nilai tersebut mengindikasikan perusahaan yang diteliti rata-rata menggunakan utang sebesar 89,19 persen. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi ( $0,8919 > 0,8728$ ), ini menunjukkan data variabel kebijakan utang pada penelitian ini tidak beragam karena memiliki tingkat penyimpangan data yang kecil.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, tidak terjadi permasalahan pada keempat pengujian tersebut.

## 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut disajikan Tabel 2 yang memaparkan hasil uji analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,841	1,018		-1,809	,072		
SA	1,046	,433	,179	2,417	,017	,948	1,055
FCF	-2,681	,597	-,337	-4,494	,000	,920	1,087
UKP	,036	,035	,074	1,017	,311	,987	1,013
UMP	,001	,005	,015	,201	,841	,920	1,087

a. Dependent Variable: LN\_KU

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan Tabel 2, dapat dibentuk persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$Y = -1,841 + 1,046 X_1 - 2,681 X_2 + 0,36 X_3 - 0,001 X_4$$

4. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berikut disajikan Tabel 3 yang memaparkan hasil pengujian koefisien korelasi dan koefisien determinasi dalam penelitian ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,412 <sup>a</sup>	,170	,149	,7240153	1,831

a. Predictors: (Constant), UMP, UKP, SA, FCF

b. Dependent Variable: LN\_KU

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa hasil pengujian koefisien korelasi, yang ditunjukkan dengan nilai R sebesar 0,412. Nilai tersebut menunjukkan terdapat hubungan yang rendah antara variabel rendah. Sedangkan nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,149 atau sebesar 14,90 persen. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan struktur aktiva, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan dalam menjelaskan perubahan kebijakan utang adalah sebesar 14,90 persen sedangkan sisanya sebesar 85,10 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

5. Uji F

Berikut disajikan Tabel 4, yang memaparkan hasil uji kelayakan model (uji F):

**Tabel 4**  
**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17,156	4	4,289	8,182	,000 <sup>b</sup>
Residual	83,872	160	,524		
Total	101,027	164			

a. Dependent Variable: LN\_KU

b. Predictors: (Constant), UMP, UKP, SA, FCF

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

---

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai signifikan yang dihasilkan bernilai 0,000 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Hal ini menandakan bahwa model penelitian ini layak untuk diuji.

## 6. Uji t dan Pengaruh

### a Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan Tabel 2, struktur aktiva memiliki nilai signifikansi sebesar 0,017. Hasil tersebut menunjukkan struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan utang dan memiliki koefisien arah positif, maka dengan demikian struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dengan demikian hipotesis pertama diterima dan sejalan dengan penelitian Hardiningsih & Oktaviani (2012) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Perusahaan dengan komposisi aktiva tetap yang lebih tinggi cenderung menggunakan utang lebih tinggi karena aktiva tetap yang banyak dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh utang. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang rendah cenderung menggunakan utang lebih rendah. Menurut Brigham & Houston dalam Hardiningsih dan Oktaviani (2012: 16) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sesuai dengan persyaratan jaminan kredit akan menggunakan utang lebih besar.

### b Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Utang

Pada Tabel 2, hasil signifikansi variabel *free cash flow* adalah sebesar 0,000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan utang dan memiliki koefisien arah yang negatif, maka dengan demikian *free cash flow* berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka hipotesis yang diajukan diterima dan sejalan dengan penelitian Astuti & Nuraini (2021) yang membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

*Free cash flow* yang rendah menggambarkan perusahaan kekurangan modal sehingga penggunaan utangnya tinggi. Sebaliknya, *free cash flow* yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki kelebihan kas yang dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasional sehingga penggunaan utang dapat dikurangi. Hal ini

---

sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menyukai pendanaan dari internal karena laba yang ditahan perusahaan masih cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan (Rinda *et al.*, 2022: 209-210).

c Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Merujuk pada Tabel 2, hasil signifikansi ukuran perusahaan adalah sebesar 0,311. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis ketiga ditolak dan tidak sejalan dengan penelitian Hasan (2014) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ukuran perusahaan tidak selalu memengaruhi kebijakan utang yang akan digunakan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan jumlah penggunaan utang oleh perusahaan berdasarkan pada kebutuhan dana perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order* jika dana internal perusahaan mampu mencukupi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan dana internal karena tidak berisiko bagi perusahaan (Rinda *et al.*, 2022: 209 -210)

d Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Hasil signifikansi ukuran perusahaan pada Tabel 2 adalah sebesar 0,841. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dengan demikian hipotesis keempat tidak sesuai dan tidak sejalan dengan penelitian Wardana & Sudiartha (2015) yang membuktikan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Perusahaan yang lama berdiri juga bisa memiliki penggunaan utang yang tinggi karena menghadapi kesulitan keuangan dan membutuhkan lebih banyak dana untuk pengembangan produk baru. Sebaliknya perusahaan yang baru berdiri juga dapat mengurangi penggunaan utang karena tidak membutuhkan dana yang banyak untuk kegiatan operasional. Penggunaan utang perusahaan dilihat dari kecukupan dana internal yang dibutuhkan oleh perusahaan. (Rinda *et al.*, 2022: 210).

---

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh struktur aktiva, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap kebijakan utang pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan utang dan *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Sedangkan ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan kepada peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada 40 perusahaan dari populasi sebanyak 66 perusahaan, sehingga peneliti selanjutnya dianjurkan untuk menggunakan sektor industri lain agar dapat memperoleh sampel penelitian yang lebih banyak.
2. Hasil analisis koefisien determinasi dalam penelitian ini menyatakan bahwa 85,10 persen kebijakan utang dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada dalam penelitian, sehingga peneliti selanjutnya dianjurkan untuk menggunakan faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan utang selain faktor yang terdapat pada penelitian ini seperti pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan *investment opportunity set*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, N. & Nuraini, L. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang. *Ekonomi Bisnis*, 27(1), 514-528.
- Effendi, E. & Ulhaq, R.D. (2021). *Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan dan Komite Audit*. Indramayu: Adanu Abimata.
- Hardiningsih, P. & Oktaviani, R.M. (2012). Determinan Kebijakan Hutang (dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 11-24.
- Harjito, D.A., & Martono. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hasan, M.A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 90-100.
- Rinda, R.T. *et al.* (2022). *Pengantar Manajemen Bisnis*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.

---

Sugiarto. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah 1*. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.

Sumiati & Indrawati, N.K. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: UB Press.

Wardana, I P.A.D. & Sudiarta, G.M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Usia Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Industri Pariwisata di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1701-1721.

Wati, L.N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Ponorogo: CV. Myria Publisher.

Widyatuti, M. (2017). *Analisa Kritis Laporan Keuangan*. Surabaya: Jakad Media Nusantara.

Yang, V.F.S. & Sudarsi, C.N.S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 10(1). 8-17.

