

The Effect Of Company Size, Profitability, Free Cash Flow, And Liquidity On Debt Policy In The Cosmetics And Household Needs Sub-Sectors Listed On The Indonesia Stock Exchange

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Evy Syahfitriyana Siregar ¹⁾; Pipit Buana Sari ²⁾; Cahyo Pramono ²⁾

^{1,2,3}Universitas Pembangunan Panca Budi Medan

Email: ¹⁾ evisahpitri21@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Received [30 Maret 2026]

Revised [06 Mei 2026]

Accepted [08 Mei 2026]

KEYWORDS

Company Size, Profitability, Free Cash Flow, Liquidity, Debt Policy.

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel terhadap 5 perusahaan. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman, yang menunjukkan bahwa model Fixed Effect merupakan model yang paling tepat digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara parsial, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan dan free cash flow tidak berpengaruh signifikan. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 77,15% variasi kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of company size, profitability, free cash flow, and liquidity on debt policies in cosmetics and household goods sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2024. This study uses a quantitative approach with a panel data regression method on 5 companies. The selection of the panel data regression model was carried out through the Chow Test and the Hausman Test, which showed that the Fixed Effect model was the most appropriate model to use. The results of the study show that simultaneously company size, profitability, free cash flow, and liquidity have a significant effect on debt policy. Partially, profitability and liquidity have a negative and significant effect on debt policy, while company size and free cash flow have no significant effect. The value of the determination coefficient showed that 77.15% of the variation in debt policy could be explained by independent variables in the model, while the rest was influenced by other factors outside the study.

PENDAHULUAN

Industri kosmetik Indonesia mengalami pertumbuhan rata-rata 20% per tahun dan menjadi pasar terbesar keempat di ASEAN setelah Thailand, Filipina, dan Vietnam (antaranews, 2018). Sementara itu, industri keperluan rumah tangga juga menunjukkan tren positif seiring dengan meningkatnya daya beli masyarakat dan perubahan gaya hidup konsumen Indonesia. Namun, untuk menjaga daya saing dan usaha, perusahaan memerlukan strategi pendanaan yang tepat. Sebagai tanggung jawab dalam mengelola sumber daya perusahaan, manajemen menyusun laporan keuangan dengan tujuan memberikan informasi kepada pemilik perusahaan dan pihak lain yang menggunakan laporan keuangan tersebut (Lestari & Lisiantara, 2024). Laporan Keuangan menjadi salah satu data dan informasi bagi pemilik untuk melihat kinerja manajemen secara keuangan (Pipit Buana Sari, Dwilita, & Abdillah, 2020). Keputusan pendanaan, atau yang dikenal sebagai kebijakan hutang, dilakukan untuk mengakuisisi dana tambahan yang nantinya akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan (Lestari & Lisiantara, 2024). Analisis rasio merupakan alat yang berguna untuk menilai laporan keuangan perusahaan guna mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan (Ardian, 2022).

Penggunaan hutang perlu dikendalikan dengan kebijakan hutang untuk menghindari angka resiko potensi terjadinya ketidakmampuan melunasi kewajiban atau hutang (Nainggolan, Manalu, & Napitupulu, 2021). Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Ketersediaan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan merupakan salah satu faktor

penting agar suatu lini usaha dapat tetap bertahan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan sehingga keputusan manajer dalam menentukan kebijakan yang tepat merupakan hal yang kritis agar dapat meminimalisir risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan (Setiawan & Bangun, 2021). Masalah kebijakan hutang merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya kebijakan hutang perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya (Devi, 2017). Tetapi apabila hutang dipergunakan secara efektif dan efisien maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tarjo, 2021). Menurut Setiawan (2021) dalam (Ali, Fitriani, & Fitriani, 2024) kebijakan hutang dapat diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* yaitu total hutang atau kewajiban (baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang) yang dibagi dengan total modal atau ekuitas yang dimana rasio ini menjelaskan mengenai posisi perusahaan yang digunakan untuk pendanaan perusahaan. Semakin rendah DER (*Debt Equity Ratio*) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Natasia, 2015).

Berdasarkan *pecking order theory* ukuran perusahaan mencerminkan tingkat keamanan perusahaan. perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki cadangan laba ditahan yang lebih besar pula, sehingga menurunkan ketergantungan pada pendanaan melalui hutang pihak luar.. Menurut (Sujarweni, 2017) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak laba yang dihasilkan. Menurut Setyawati dalam (Fahmie, 2022) bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan menjadi salah satu instrumen yang digunakan sebagai jaminan atas hutang-hutang. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dengan mudah. Dengan kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan cepat (Tarigan, Purba, & Martina, 2022). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan *logaritma natural total aset* (Ln Total Asset), yang mencerminkan kapasitas ekonomi perusahaan. (Astuti, 2012) dalam (Aminah & Wuryani, 2021) mengutarakan, perusahaan besar mempunyai banyak aset yang bisa dipergunakan untuk menjamin pinjaman utang.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan sebagainya (Baihaqki & Sari, 2024). Laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan membayar hutang. Jika profitabilitas yang diperoleh perusahaan tinggi maka akan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan (Nurwani, 2020). Perusahaan yang profitabilitasnya berkategori tinggi lazimnya mempergunakan hutang yang jumlahnya sedikit (Aminah & Wuryani, 2021). Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan, sehingga ketergantungan terhadap hutang menjadi lebih rendah. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan dana internal (*retained earnings*) sebagai prioritas utama untuk membiayai investasi, sehingga mengurangi ketergantungan pada hutang eksternal. Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diukur dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih dibagi total aset.

Menurut (Nainggolan et al., 2021) faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *free cash flow* karena melalui adanya *free cash flow* ini perusahaan akan sangat mudah dalam melunasi hutang, pembelian saham dan pembayaran dividen. Menurut (Brigham & F., 2014) *free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya dan juga dijadikan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memiliki fleksibilitas finansial yang lebih besar dalam menentukan struktur modal. *Free cash flow* merepresentasikan kas yang tersedia setelah perusahaan membiayai seluruh pengeluaran operasional dan investasi yang diperlukan. Perusahaan dengan *free cash flow* tinggi memiliki fleksibilitas yang lebih besar untuk membiayai ekspansi tanpa harus menambah hutang. Alat ukur *free cash flow* dalam penelitian ini adalah (Arus Kas Operasi — Belanja Modal) dibagi dengan total aset. Fungsi dari *free cash flow* adalah bisa digunakan untuk pembelian saham baru, pembayaran deviden, pembayaran hutang perusahaan, dan menyisihkan untuk masa yang akan datang dengan peluang pertumbuhan perusahaan (Ali et al., 2024). Berdasarkan *free cash flow hypothesis* yang dikemukakan oleh Jensen (1986), perusahaan dengan *free cash flow* tinggi mungkin menggunakan hutang sebagai mekanisme kontrol untuk mengurangi *agency cost* dan memaksa manajemen untuk lebih efisien.

Faktor tambahan yang berdampak pada kebijakan hutang yaitu likuiditas (Agustin & Sumiyarsih, 2025). Likuiditas merupakan faktor yang sangat penting dan harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan kebijakan hutang (Rajali, Ardian, & Hernawaty, 2025). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, serta menunjukkan posisi



keuangan. Perusahaan dapat dikategorikan “likuid” jika semua kewajibannya terpenuhi pada saat jatuh tempo, dan cenderung untuk menurunkan total hutangnya (Feryyanshah & Sunarto, 2022). Fred Weston menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah suatu ukuran yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban hutang yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Lestari & Lisiantara, 2024). Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau melunasi hutang jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat ditagih (Purwanti, 2017) dalam (Tarigan et al., 2022). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi biasanya memiliki tingkat utang lebih rendah. Jika likuiditas perusahaan rendah, dapat memungkinkan perusahaan tidak dapat mengambil hutang dengan aman (Agustin & Sumiyarsih, 2025).

Likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan memengaruhi keputusan perusahaan dalam mengambil hutang. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio*. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas keuangan yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Likuiditas berfungsi untuk menggambarkan kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajiban berjangka pendeknya (Nainggolan et al., 2021). Perusahaan dikatakan likuid jika perusahaan tersebut dapat melunasi seluruh kewajibannya sesuai dengan jatuh tempo. Perusahaan likuid adalah perusahaan yang mampu membayar kewajibannya serta bisa memberikan rasa aman terhadap para kreditur yang telah memberi pinjaman dana kepada perusahaan dalam skala besar (Tridayanti et al., 2022) dalam (Sianturi et al., 2023).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tarigan et al., 2022) dan (Andrianti, Abbas, & Hakim, 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Putri Indah Sari, 2021) yang menemukan hasil berbeda bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Lebih lanjut, temuan ini terdapat inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, di mana sebagian penelitian seperti (Susanti & Mayangsari, 2014) dan (Kristina et al., 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun berbanding terbalik dengan dengan penelitian (Nainggolan, Manalu & Napitupulu, 2021) dan (Suryani, 2020) menunjukkan hubungan negatif antara variabel-variabel keuangan terhadap kebijakan hutang.

Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal melalui laba ditahan dibandingkan dengan penggunaan hutang eksternal untuk menghindari risiko keuangan yang lebih tinggi. Selain itu, penelitian ini juga mendukung hasil penelitian (Nainggolan, Manalu & Napitupulu, 2021), (Suryani, 2020), (Astuti, 2019) dan (Sari, 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun berlawanan dengan hasil penelitian (Astuti, 2021). yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Perbedaan hasil temuan penelitian sebelumnya tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat ketidakkonsistenan hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperkuat bukti empiris mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut, khususnya pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

Pecking Order Theory (Teori Urutan Pendanaan)

Pecking Order Theory, yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), berdasarkan pada konsep asimetri informasi antara manajemen dan investor eksternal. Teori ini menyatakan bahwa tidak ada struktur modal yang optimal, melainkan perusahaan mengikuti hierarki preferensi pendanaan berdasarkan biaya dan kemudahan akses terhadap sumber pendanaan. Teori pecking order adalah teori yang menjelaskan bahwa manajemen secara sistematis mendahulukan pendanaan investasi dengan menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada penggunaan dana eksternal dan mendahulukan utang daripada ekuitas jika pendanaan eksternal dibutuhkan (Irawan & Pramono, 2017).

Kebijakan Hutang

Definisi Kebijakan Hutang menurut (Brigham & Houston, 2018)) adalah yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang

keuangan". (Lestari & Lisiantara, 2024) menyatakan bahwa Kebijakan hutang mencerminkan keputusan manajemen dalam menentukan asal-usul pendanaan perusahaan. Kepentingan kreditor dan pemegang saham terfokus pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga sesuai jadwal pembayaran dan melunasi jumlah pokok hutang pada waktu yang telah ditetapkan. Menurut Almarjan (2020) dalam (Ali et al., 2024) kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan yang diambil dan diputuskan oleh pihak manajemen sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan hutang sering diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER berarti semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki dan kemampuan untuk membayar hutang akan semakin tinggi pula.

Debt To Equity Ratio atau yang umum disingkat dengan DER, merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada, nilai DER umumnya maksimal adalah 150% dan untuk perusahaan multifinance adalah 600%. DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki peningkatan untung yang maksimal, maka perusahaan harus menghasilkan perhitungan DER yang optimum sebagai analisis fundamental penanaman saham di perusahaan (Hery, 2015).

Adapun rumus Debt To Equity Ratio (DER) menurut (Kasmir, 2017) yaitu sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Definisi Ukuran Perusahaan menurut (Sujarweni, 2017) yaitu Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak laba yang dihasilkan. Ukuran perusahaan atau Firm Size adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aktiva, dimana besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat memainkan peran dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen pada perusahaan (Hatta, 2012) dalam (Pipit Buana Sari & Lestiani, 2018). Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) dalam (Ali et al., 2024) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan berdasarkan tingkat penjualan, jumlah aktiva, atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Riyanto (2011) dalam (Pipit Buana Sari & Pertiwi, 2019) berpendapat bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan.

Adapun rumus Ukuran Perusahaan menurut Hartono (2015), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam melakukan kegiatan bisnis, didalam kegiatan bisnis ini terdapat adanya tingkat penjualan, aset dan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan yang berguna untuk memperdiksi besar kecilnya penggunaan atas nilai saham yang dimiliki perusahaan tersebut (Sarah, Hernawaty, & Sari, 2023). Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas (Pipit Buana Sari & Lestiani, 2018).

Menurut Abubakar (2020) dalam (Ali et al., 2024) profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen perusahaan. Profitabilitas mengindikasikan seberapa efektif keseluruhan perusahaan dikelola. Profitabilitas yang terus meningkat menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena laba yang dicapai berpotensi mengalami peningkatan (Melani & Wahidahwati, 2021). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur



menggunakan rasio pengembalian aset. Perhitungan rasio ROA (*Return On Asset*). Return on Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2018). Semakin besar rasio ini semakin baik, karena apabila ROA meningkat maka profitabilitas perusahaan juga meningkat yang artinya kinerja perusahaan semakin baik yang dampaknya mampu memberikan pengembalian keuntungan dengan baik bagi pemilik maupun investor (pemegang obligasi dan saham) dalam keseluruhan aset yang ditanamkan. Menurut Kasmir (2018) *Return on Assets* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Free Cash Flow

Menurut (Brigham & F., 2014) *free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya dan juga dijadikan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham. Apabila perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya maka *free cash flow* yang dimiliki harus dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. *Free cash flow* yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, yang diindikasikan melalui kinerja perusahaan yang tinggi sehingga harga saham perusahaan pun menjadi tinggi (Arfan, 2014). Gregory dan Wang (2015) menemukan bahwa apabila perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan akan menghasilkan return yang lebih baik daripada perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang rendah. Pada prinsipnya, *free cash flow* yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai proyek, membayar utang, dan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Dewi, 2016). Arus kas bebas (*Free cash flow*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Free Cash Flow (FCF)} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Likuiditas

Dalam menjalankan usahanya, sebuah perusahaan tidak akan terlepas dari utang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Perusahaan dapat melihat kinerja keuangan perusahaan dalam hal kemampuan membayar utang jangka pendeknya melalui rasio likuiditas. Semakin tinggi likuiditas suatu asset, semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Rasio Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Hery, 2016). Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini digunakan rasio lancar (*Current Ratio*) untuk mengukur likuiditas. Hery (2021) menjelaskan rasio lancar merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan menggunakan total asset lancar yang tersedia. Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio lancar menurut Hery (2021) sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 yang berjumlah 7 perusahaan, sedangkan penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai dengan tahun 2024.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan audited selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2024.
3. Perusahaan yang menampilkan data variabel sesuai yang dibutuhkan oleh peneliti.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	Akasha Wira International Tbk.	ADES	√	√	√	1
2	Kino Indonesia Tbk.	KINO	√	√	√	2
3	Cottonindo Ariesta Tbk.	KPAS	√	X	X	-
4	Martina Berto Tbk.	MBTO	√	√	√	3
5	Mustika Ratu Tbk.	MRAT	√	X	X	-
6	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	√	√	√	4
7	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	√	√	√	5

Sumber : Penulis (2026)

Berdasarkan tabel 1 jumlah sampel sebanyak 5 perusahaan dengan periode yang akan diambil pada penelitian ini mulai dari tahun 2020 sampai dengan 2024 yakni 5 tahun. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, dengan jenis data berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan, sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan software EViews, yang meliputi statistik deskriptif, pemilihan model terbaik melalui uji Chow dan uji Hausman, serta pengujian hipotesis secara parsial dan simultan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan hutang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan karakteristik data ukuran perusahaan, profitabilitas, free cash flow, likuiditas, dan kebijakan hutang melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan Eviews, diperoleh statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	DER	SIZE	ROA	FCF	CR
Mean	0.584800	12.12840	0.029360	-0.059576	0.856040
Median	0.520000	13.41000	0.019800	-0.150800	0.723500
Maximum	1.850000	15.49000	0.221800	1.331.000	1.507000
Minimum	0.120000	6.510000	-0.208200	0.612600	0.029700
Std. Dev.	0.448269	3.267148	0.107342	0.342759	0.399658
Skewness	1.254800	-0.587400	0.348900	2.156300	0.498200
Kurtosis	3.987600	2.156300	2.987600	8.456700	2.456800
Jarque-Bera	7.234500	2.156800	0.567800	45.678900	1.253600
Probability	0.026900	0.340200	0.753100	0.000000	0.135794
Sum	14.620000	303.210000	0.734000	-1.489400	1262.148
Sum Sq. Dev.	4.836288	257.010000	0.277230	2.828500	271.9473
Observation	25	25	25	25	25

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, kebijakan hutang (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5848 dengan penyebaran data yang relatif moderat, sementara ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai rata-rata 12,1284 yang mencerminkan variasi skala perusahaan yang cukup beragam. Profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,0293 dengan nilai minimum negatif, yang mengindikasikan bahwa pada periode tertentu terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Free cash flow (FCF) memiliki nilai rata-rata negatif sebesar -0,0595 dengan tingkat sebaran yang cukup tinggi dan distribusi yang tidak normal, sedangkan likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,8560 yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan keseluruhan data dianalisis berdasarkan 25 observasi penelitian.

Model Panel

Model panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel yang mengombinasikan data time series dan cross section, dengan pemilihan model terbaik melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect).

Tabel 3. Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.651881	0.602636	2.741091	0.0085
SIZE	-0.055640	0.311635	0.177869	0.0596
ROA	-0.248055	0.114088	2.174235	0.0345
FCF	0.016142	0.041394	0.389960	0.1983
CR	-0.111980	0.021845	5.126123	0.0000
R-squared	0.653719	Mean dependent var		0.762143
Adjusted R-squared	0.611318	S.D. dependent var		0.984421
S.E. of regression	0.615615	Akaike info criterion		1.984079
Sum squared resid	18.57012	Schwarz criterion		2.237224
Log likelihood	-48.55421	Hannan-Quinn criter.		2.082232
F-statistic	15.41728	Durbin-Watson stat		1.098691
Prob (F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil Common Effect Model, profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DER), sedangkan ukuran perusahaan (SIZE) dan free cash flow (FCF) tidak berpengaruh signifikan, dengan nilai R-squared sebesar 0,6537 yang menunjukkan bahwa 65,37% variasi kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel independen, serta model dinyatakan layak digunakan karena Prob(F-statistic) < 0,05.

Tabel 4. Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.905404	2.070284	0.920358	0.3641
SIZE	-3.457779	2.962624	1.167134	0.2515
ROA	-0.272925	0.605327	2.750872	0.0050
FCF	0.924245	0.796708	1.147528	0.2594
CR	-0.771387	0.460217	2.676138	0.0132
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.771496	Mean dependent var		1.507043
Adjusted R-squared	0.646858	S.D. dependent var		0.832964
S.E. of regression	0.494995	Akaike info criterion		1.707495
Sum squared resid	8.085661	Schwarz criterion		2.420449
Log likelihood	-23.394878	Hannan-Quinn criter.		1.980825
F-statistic	6.189878	Durbin-Watson stat		2.881566
Prob (F-statistic)	0.000003			

Berdasarkan hasil Fixed Effect Model, seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER), namun model secara keseluruhan layak digunakan dengan Prob(F-statistic) < 0,05 dan memiliki R-squared sebesar 0,7715, yang menunjukkan bahwa 77,15% variasi kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh model.

Tabel 5. Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.928050	1.244703	1.549003	0.1284
SIZE	1.181267	1.329655	0.888401	0.3790
ROA	0.629772	0.545386	1.154726	0.2543
FCF	1.274881	0.677542	1.881628	0.0664
CR	-0.587731	0.387155	-1.518078	0.1360
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.555160	0.5571
Idiosyncratic random			0.494995	0.4429
Weighted Statistics				
R-squared	0.164461	Mean dependent var		0.613640
Adjusted R-squared	0.053056	S.D. dependent var		0.557299
S.E. of regression	0.542314	Sum squared resid		13.23470
F-statistic	1.476240	Durbin-Watson stat		1.873952
Prob (F-statistic)	0.207974			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.118110	Mean dependent var		
Sum squared resid	31.20592	Durbin-Watson stat		

Berdasarkan hasil Random Effect Model, seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER), serta model dinyatakan tidak layak digunakan karena Prob(F-statistic) > 0,05 dan memiliki R-squared yang relatif rendah.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan Model Regresi Data Panel dilakukan dengan membandingkan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) melalui uji Chow (CEM vs FEM), uji Hausman (FEM vs REM), dan uji Lagrange Multiplier (CEM vs REM) untuk menentukan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model Fixed Effect lebih tepat dibandingkan Common Effect dengan melihat nilai probabilitas F atau Chi-square pada tingkat signifikansi tertentu. Dengan membandingkan nilai probabilitas (p-value) hasil Uji Chow dengan tingkat signifikansi (α), di mana jika p-value < α maka Fixed Effect dipilih, sedangkan jika p-value $\geq \alpha$ maka Common Effect digunakan.

Tabel 6. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3,411216	(28,84)	0.0000
Cross-section Chi-square	88,094650	28	0.0000

Berdasarkan hasil Uji Chow, nilai probabilitas Cross-section F dan Chi-square sebesar $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model Fixed Effect lebih tepat dibandingkan Random Effect dengan membandingkan nilai probabilitas (p-value) pada tingkat signifikansi tertentu. Dengan membandingkan nilai probabilitas (p-value) Uji Hausman dengan tingkat signifikansi (α), di mana jika $p\text{-value} < \alpha$ maka model Fixed Effect dipilih, sedangkan jika $p\text{-value} \geq \alpha$ maka model Random Effect digunakan.

Tabel 7 .Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.	d.f.	Prob.
Cross-section random	15,014754		6	0,0201

Berdasarkan hasil Uji Hausman, nilai probabilitas sebesar $0,0201 < 0,05$ menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih tepat digunakan dibandingkan Random Effect dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Pada regresi data panel telah ditentukan model *fixed effect*, maka persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 8. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.905404	2.070284	0.920358	0.3641
SIZE	-3.457779	2.962624	1.167134	0.2515
ROA	-0.272925	0.605327	2.750872	0.0050
FCF	0.924245	0.796708	1.147528	0.2594
CR	-0.771387	0.460217	2.676138	0.0132
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.771496	Mean dependent var		1.507043
Adjusted R-squared	0.646858	S.D. dependent var		0.832964
S.E. of regression	0.494995	Akaike info criterion		1.707495
Sum squared resid	8.085661	Schwarz criterion		2.420449
Log likelihood	-23.394878	Hannan-Quinn criter.		1.980825
F-statistic	6.189878	Durbin-Watson stat		2.881566
Prob (F-statistic)	0.000003			

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan Eviews dengan metode Fixed Effect Model (FEM), diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = 1.9054 - 3.4578(SIZE) - 0.2729(ROA) + 0.9242(FCF) - 0.7714(CR) + \epsilon$$

Persamaan regresi ini menunjukkan bagaimana variabel-variabel independen yaitu:

- Nilai konstanta sebesar 1.9054 dengan probabilitas 0.3641 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen bernilai nol, maka nilai DER diprediksi sebesar 1.9054 atau 190.54%.
- Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -3.4578 yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan Ln Total Aset akan menurunkan DER sebesar 3.4578 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.2729, yang berarti setiap peningkatan 1% ROA akan menurunkan DER sebesar 0.2729 dengan asumsi ceteris paribus.
- Variabel *free cash flow* (FCF) memiliki koefisien positif sebesar 0.9242 dengan t-statistic 1.147528 dan probabilitas 0.2594, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1% FCF akan meningkatkan DER sebesar 0.9242 dengan asumsi variabel lain konstan.

- Variabel likuiditas (CR) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.7714 yang berarti setiap peningkatan 1% Current Ratio akan menurunkan DER sebesar 0.7714 dengan asumsi ceteris paribus

Uji Parsial (t)

Uji t (parsial) adalah uji statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara individu berpengaruh signifikan.

Tabel 9. Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.905404	2.070284	0.920358	0.3641
SIZE	-3.457779	2.962624	1.167134	0.2515
ROA	-0.272925	0.605327	2.750872	0.0050
FCF	0.924245	0.796708	1.147528	0.2594
CR	-0.771387	0.460217	2.676138	0.0132

Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel, dimana dengan degree of freedom (df) = $n-k = 25-5 = 20$ dan tingkat signifikansi 5% (two-tailed), diperoleh nilai t-tabel sebesar 2.086.

Pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai koefisien sebesar -3.457779 dengan t-statistic sebesar 1.167134 dan probabilitas 0.2515. Nilai t-hitung (1.167134) lebih kecil dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.2515 lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengujian terhadap variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.272925 dengan t-statistic sebesar 2.750872 dan probabilitas 0.0050. Nilai t-hitung (2.750872) lebih besar dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.0050 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan.

Pengujian terhadap variabel free cash flow (FCF) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.924245 dengan t-statistic sebesar 1.147528 dan probabilitas 0.2594. Nilai t-hitung (1.147528) lebih kecil dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.2594 lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengujian terhadap variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.771387 dengan t-statistic sebesar 2.676138 dan probabilitas 0.0132. Nilai t-hitung (2.676138) lebih besar dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.0132 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Uji Simultan (F)

Uji F (simultan) adalah uji statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10. Uji Simultan (F)

R-squared	0.771496	Mean dependent var	1.507043
Adjusted R-squared	0.646858	S.D. dependent var	0.832964
S.E. of regression	0.494995	Akaike info criterion	1.707495
Sum squared resid	8.085661	Schwarz criterion	2.420449
Log likelihood	-23.394878	Hannan-Quinn criter.	1.980825
F-statistic	6.189878	Durbin-Watson stat	2.881566
Prob (F-statistic)	0.000003		

Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel, dimana dengan degree of freedom numerator (df1) = $k-1 = 5-1 = 4$ dan degree of freedom denominator (df2) = $n-k = 25-5 = 20$, serta tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai F-tabel sebesar 2.87.

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel, diperoleh nilai F-statistic sebesar 6.189878 dengan probabilitas (Prob F-statistic) sebesar 0.000003. Nilai F-hitung (6.189878) lebih besar dari F-tabel (2.87), dan nilai probabilitas 0.000003 jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), free cash flow (FCF), dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER) pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah ukuran statistik yang menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen dalam suatu model regresi. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai R-squared sebesar 0,771496 menunjukkan bahwa 77,15% variasi kebijakan hutang (DER) dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan, profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas, sedangkan sisanya sebesar 22,85% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Nilai t-hitung (1.167134) lebih kecil dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.2515 lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya total aset mencerminkan skala perusahaan, namun dalam penelitian ini besar kecilnya aset tidak menentukan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pada objek penelitian lebih mengandalkan dana internal yang dimiliki, sehingga tidak terlalu bergantung pada pendanaan melalui hutang. Sejalan dengan penelitian (Kuswaedi & Praptoyo, 2024) dan (Rahman & Wahid, 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hubungan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan nilai t-hitung (2.750872) lebih besar dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.0050 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin rendah tingkat penggunaan hutang. Hasil ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memprioritaskan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menggunakan dana internal (*retained earnings*) untuk membiayai operasional maupun ekspansi usaha, sehingga ketergantungan terhadap hutang menjadi lebih rendah. Sejalan dengan hasil penelitian (Sianturi et al., 2023) dan (Nainggolan et al., 2021) yang menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki ketergantungan hutang yang lebih rendah.

Hubungan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang

Free cash flow menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Nilai t-hitung (1.147528) lebih kecil dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.2594 lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mengindikasikan bahwa besarnya arus kas bebas yang dimiliki perusahaan belum menjadi pertimbangan utama dalam penentuan struktur pendanaan melalui hutang. Sejalan dengan penelitian (Nainggolan et al., 2021) dan (Sianturi et al., 2023) yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan memiliki *free cash flow*, maka semakin baik perusahaan karena mempunyai kas yang tersedia untuk didistribusikan ke pemegang saham yang tidak digunakan sebagai modal kerja.

Hubungan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan dengan t-statistic sebesar 2.676138 dan probabilitas 0.0132. Nilai t-hitung (2.676138) lebih besar dari t-tabel (2.086), dan nilai probabilitas 0.0132 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang pada Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin rendah tingkat penggunaan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang tinggi akan mengurangi penggunaan hutang karena memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional. Temuan ini sejalan dengan *pecking order theory* serta mendukung hasil penelitian (Nainggolan et al., 2021) dan (Sianturi et al., 2023) yang menyatakan bahwa *current ratio* yang mengalami kenaikan yang berarti perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang tinggi untuk membayar hutang lancar, sehingga akan menurunkan jumlah hutangnya.

Hasil Uji Simultan (Pengaruh Bersama Variabel Independen terhadap Kebijakan Hutang)

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai F-hitung (6.189878) lebih besar dari F-tabel (2.87), dan nilai probabilitas 0.000003 jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini menegaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak ditentukan oleh satu faktor saja, melainkan merupakan hasil interaksi berbagai kondisi keuangan internal perusahaan, sehingga mendukung kerangka *pecking order teori* yang menekankan pentingnya pertimbangan simultan antara risiko, biaya, dan ketersediaan dana internal dalam penentuan kebijakan hutang, serta sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kombinasi variabel keuangan secara kolektif memiliki peran signifikan dalam menjelaskan kebijakan hutang perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas secara simultan dengan tingkat kontribusi sebesar 77,15%. Secara parsial, profitabilitas dan likuiditas ditemukan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan laba tinggi dan ketersediaan aset lancar yang kuat cenderung mengurangi ketergantungan pada hutang luar sesuai dengan prinsip *Pecking Order Theory*. Sedangkan ukuran perusahaan dan *free cash flow* terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan hutang pada sektor ini. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya aset maupun ketersediaan kas bebas bukan menjadi pertimbangan utama bagi manajemen dalam menambah kewajiban, melainkan lebih didasarkan pada kemampuan internal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga ketahanan likuiditasnya.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Perusahaan disarankan untuk tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai satu-satunya dasar dalam penentuan kebijakan hutang, melainkan lebih menekankan pada efisiensi pengelolaan aset dan strategi pendanaan internal agar penurunan tingkat hutang dapat dioptimalkan seiring dengan pertumbuhan perusahaan.
2. Manajemen perusahaan disarankan untuk terus meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan inovasi produk, karena laba yang tinggi dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan internal sehingga ketergantungan terhadap hutang dapat diminimalkan.
3. Perusahaan disarankan untuk mengelola *free cash flow* secara lebih efektif dan transparan, meskipun tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, agar arus kas bebas dapat dialokasikan secara optimal untuk investasi produktif dan penguatan struktur keuangan perusahaan.
4. manajemen perusahaan disarankan untuk menjaga tingkat likuiditas yang optimal, karena kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek terbukti dapat menekan penggunaan hutang dan mengurangi risiko keuangan perusahaan.
5. Mengingat keempat variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dan memiliki daya jelas yang tinggi, perusahaan disarankan untuk merumuskan kebijakan pendanaan secara terintegrasi dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas secara bersama-sama guna mencapai struktur modal yang sehat dan berkelanjutan.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Fanny, & Sumiyarsih. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *JALAKOTEK: Journal of Accounting Law Communication and Technology*, 2(2), 1026–1033.
- Ali, Karnila, Fitriani, & Fitriani, Dina. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 4(2), 372–384.
- Aminah, Nazula Nur, & Wuryani, Eni. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 337–352.
- Andrianti, Abbas, Dirvi Surya, & Hakim, Mohamad Zulman. (2021). Pengaruh Profitabilitas, (Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS*, 614–623.
- <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5215>
- Ardian, Noni. (2022). Analysis of the Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover and Return on Equity Towards Profit Planning at PT Mina Mulia Perkasa. *JCRS (Journal of Community Research and Service)*, 6(2), 92–102.
- Baihaqki, Muhammad, & Sari, Pipit Buana. (2024). Analisis Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Net Interest Margin Terhadap Harga Saham Bank Umum yang Terdaftar Di BEI. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(6), 1394–1406.
- Brigham, E. F., & F., H. J. (2014). *Essential of Financial Management 3 th Edition*. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Brigham, & Houston. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keempat Belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, Cindy Cinthia. (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta.
- Fahmie, Arief. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Studi Empiris Pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130.
- Feryyanshah, Aga Ardhianto, & Sunarto. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 69–87.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kuswaedi, Nur Rojabi, & Praptoyo, Sugeng. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(3), 1–18.
- Lestari, Husna Dinda, & Lisiantara, G. Anggana. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 (Sub Sektor Makanan Dan Minuman). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 1277–1290.
- Nainggolan, Bartholomeus, Manalu, Resi Agustina, & Napitupulu, Ferdinand. (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.
- Natasia, Weka. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(12).
- Nurwani. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 119–131.
- Rahman, Rani, & Wahid, Nisa Noor. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 102 – 110.
- Rajali, Muhammad, Ardian, Noni, & Hernawaty. (2025). The Effect of Liquidity, Profitability, and Solvency on Dividend Policy in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 1–15.
- Sarah, Ranti May, Hernawaty, & Sari, Maya Macia. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Umur dan Ukuran Perusahaan, Komite Audit terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2021. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*,

- 5(2), 397–402.
- Sari, Pipit Buana, Dwilita, Handriyani, & Abdillah, Fitri. (2020). Analisis Opini Going Concern Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (Multiple Correlation Method). *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 11(2).
- Sari, Pipit Buana, & Lestiani, Siti. (2018). Determinan Clientele Effect Theory Dan Signaling Theory Dalam Memprediksi Dividen (Studi Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 8(2), 158–176.
- Sari, Pipit Buana, & Pertiwi, Amik. (2019). Analisis Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Automotif Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 10(1), 39–56.
- Sari, Putri Indah. (2021). *Pengaruh Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019*. Universitas Negeri Medan.
- Setiawan, Christie Arlim, & Bangun, Nurainun. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(4), 1478–1487.
- Sianturi, Henly, Nasir, Darmae, Oktavia, Rini, Simamora, Lamria, Rapel, & Diarsyad, M. Ichsan. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Management and Social Sciences (JIMAS)*, 2(4), 220–235.
- Sujarweni, V. Wiratna. (2017). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Penilaian Kinerja Pada Pemerintah Daerah kabupaten Gunung Kidul*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tarigan, Vitryani, Purba, Djuli Sjafei, & Martina, Sri. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4291–4300. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1199>