PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERIKLANAN, PERCETAKAN, & MEDIA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2015

Oleh :

Yoga Kharisma Agung Perkasa

21213209

Dosen Pembimbing :

Linna Ismawati, SE., M.Si.

NIP. 4127.34.02.008

Abstrak - Arus Kas Bebas adalah jumlah arus kas yang tersedia bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk membeli investasi, pembayaran dividen, pelunasan hutang atau untuk meningkatkan likuiditas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Hutang (DER) baik secara parsial maupun simultan. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Periklanan, Percetakan, dan Media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan tahun 2011 - 2015, sebanyak 30 sampel. Pengujian statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, analisis korelasi, koefisien determinasi, serta pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS Statistics 20.0 for windows.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas Bebas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER), dan secara simultan Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER).

Kata Kunci : Arus Kas Bebas, Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DER)

THE INFLUENCE OF FREE CASH FLOW AND PROFITABILITY ON DEBT POLICY IN SECTOR COMPANIES OF ADVERTISING, PRINTING, & MEDIA LISTED IN BEI PERIOD 2011-2015

Abstract *- Free Cash Flow is the amount of cash flow available to the firm that can be used to purchase investment, payment of dividends, debt repayment or to increase liquidity. Profitability is the company's ability to generate profits and measure the level of operational efficiency and efficiency in using its assets. Debt policy is a policy by a company to fund its operations by using financial debt. This study aims to determine the influence of Free Cash Flow and Profitability (ROE) on Debt Policy (DER) either partially or simultaneously. The object of this study is Advertising, Printing, and Media Sector Companies listed on Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015.*

The method used in this research is descriptive verification method with quantitative approach. The sample used in this study is the annual financial statements of 2011 - 2015, as many as 30 samples. Statistical test used is multiple linear regression analysis, classical assumption test, correlation analysis, coefficient of determination, and hypothesis testing by using SPSS Statistics 20.0 for windows.

The results showed that partially Free Cash Flow had no significant effect on Debt Policy (DER), Profitability (ROE) had a significant negative effect on Debt Policy (DER), and simultaneously Free Cash Flow and Profitability (ROE) had a significant effect to the Debt Policy (DER).

Keywords: Free Cash Flow, Profitability (ROE), Debt Policy (DER)

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, kebutuhan akan informasi yang cepat menjadi sangat penting bagi masyarakat. Media massa merupakan bentuk komunikasi massa yang mampu menyediakan kebutuhan akan informasi yang cepat mengenai apa yang terjadi. Media sebagai bagian dari komunikasi massa memegang posisi penting dalam masyarakat dimana menurut Lasswell dan Wright dalam Wiryanto (2000), komunikasi massa memiliki fungsi sosial sebagai *surveillance*, korelasi dan interpretasi, transmisi budaya dan sosialisasi, serta sebagai media hiburan.

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan. Dalam mejalankan dan mengelola perusahaan, manajer memerlukan dana untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, baik untuk kegiatan operasional maupun untuk ekspansi perusahaan dan salah satu alternatif perusahaan untuk memperoleh dana adalah dengan kebijakan hutang (Sukmaja, 2009:26). Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Mulianti (2009), nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivanya yang ditunjukkan oleh rasio antara total hutang dengan total modal. Manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang yang diukur melalui rasio *debt to equity ratio*. Risiko dari kebijakan hutang tersebut yaitu tidak dapat mengembalikan kepada kreditur yang dapat mengancam kelangsungan perusahaan dan reputasi manajer itu sendiri.

Perusahaan-perusahaan dengan arus kas bebas besar yang mempunyai level hutang yang tinggi akan menurunkan *agency cost*. Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat arus kas bebas rendah akan mempunyai level hutang rendah sebab mereka tidak harus mengandalkan hutang sebagai mekanisme untuk menurunkan *agency cost*. White et al (2003) dalam Esa Setiana dan Reffina Sibagariang (2013) mendefenisikan *free cash flow* sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. Penman (2001) mendefinisikan arus kas bebas sebagai kas dari laba operasi setelah menahan sebagian laba tersebut sebagai asset dan merupakan kas bersih yang dihasilkan dari operasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar klaim atas hutang dan ekuitasnya.

Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan utang (Ismiyanti dan Hanafi, 2004 dalam Wati Aris Astuti dan Nurlaelasari, 2013). Hal ini disebabkan karena perusahaan diasumsikan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan utang dalam tingkat yang rendah, tetapi saat mengalami profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan utang yang tinggi sebagai mekanisme transfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi

dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen:2004).

Penelitian ini mengambil 6 perusahaan pada sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, dengan mengambil tahun 2011-2015 sebagai periode penelitian. Berikut ini tabel perusahaan-perusahaan periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015.

Perusahaan	Tahun	Arus Kas Bebas (Jutaan Rp.)	ROE (%)	DER (%)
PT. MNC Sky Vision, Tbk.	**2011**	73.978	07	260
	2012	(489.769)	04	118
	2013	(267.219)	(28)	239
	2014	(346.980)	(10)	268
	2015	(39.895)	(56)	373
PT. Media Nusantara Citra, Tbk.	**2011**	781.276	15,66	29
	2012	896.823	22,71	23
	2013	736.698	21,84	24
	2014	(190.519)	18,70	45
	2015	(171.178)	12,40	51
PT. Global Mediacom, Tbk.	**2011**	878.037	7,21	40
	2012	308.205	9,09	40
	2013	(415.911)	4,65	58
	2014	(944.509)	4,42	60
	2015	(274.700)	0,34	73
PT. Visi Media Asia, Tbk.	**2011**	(166.303)	1,65	52
	2012	60.404	4,31	79
	2013	(1.528.949)	5,16	155
	2014	15.049	5,40	133
	2015	(105.753)	(23,73)	188
PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk.	**2011**	58.459	43	66
	2012	(64.530)	21	116
	2013	53.700	17	138
	2014	(83.290)	19	131
	2015	(109.934)	19	153
PT. First Media, Tbk.	**2011**	(617.064)	0,15	53,50
	2012	(297.854)	0,43	78,21
	2013	(948.012)	0,82	115,34
	2014	(1.647.790)	84,82	38,30
	2015	(1.425.868)	(17,88)	61,99

Sumber: www.idx.co.id & www.morningstar.com

Dari tabel tersebut di atas, dapat dilihat presentase struktur modal yang diukur dengan menggunakan arus kas bebas (FCF), profitabilitas (ROE), dan DER (Debt to Equity Ratio) menunjukan terjadinya fluktuasi tahun 2011 sampai dengan 2015. Beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan dari variabel hutang tidak disertai dengan arus kas bebas dan profitabilitas yang naik pula, tetapi ada juga perusahaan yang disertai dengan kenaikan terhadap arus kas bebas dan profitabilitas

Menurut hasil survei Nielsen Advertising Information Service yang dirilis Nielsen Indonesia terhadap 14 stasiun TV dan 234 media cetak, mengindikasikan belanja iklan nasional di semester I-2015 lalu hanya tumbuh 4% atau sekitar Rp 57,1 triliun dibandingkan periode tahun sebelumnya. Hal tersebut terjadi karena adanya perlambatan ekonomi dan pelemahan nilai mata uang rupiah yang melanda Indonesia, sehingga berdampak signifikan terhadap bisnis media massa. Penurunan pendapatan iklan media, khususnya media cetak pun terjadi.

Efek negatif perlambatan ekonomi memang tidak secara langsung menekan pendapatan iklan di media. Tetapi kelesuan ekonomi telah berdampak sangat keras kepada daya beli masyarakat. Melemahnya daya beli masyarakat rentan menggerus kinerja penjualan barang konsumsi, yang selama ini royal dalam belanja iklan. Karena sektor konsumer kurang bagus, akibatnya sejumlah pengiklan cenderung menurun belanja iklan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perkembangan arus kas bebas pada sektor perusahaan periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Bagaimana perkembangan profitabilitas pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, &

media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
3. Bagaimana perkembangan kebijakan hutang pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
4. Seberapa besar pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 baik secara parsial maupun secara simultan.

Maksud Dan Tujuan Penelitian

Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan berbagai informasi dari objek penelitian mengenai arus kas bebas dan profitabilitas pengaruhnya terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sektor Periklanan, Percetakan, dan Media yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perkembangan arus kas bebas pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Untuk mengetahui perkembangan profitabilitas pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
3. Untuk mengetahui perkembangan kebijakan hutang pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 baik secara parsial maupun secara simultan.

Kegunaan Penelitian

Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran dan masukan terkait dengan permasalahan mengenai arus kas bebas, profitabilitas, dan kebijakan hutang sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja keuangan di masa yang akan datang.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis terutama mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dan wawasan bagi para peneliti berikutnya.

Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan memperluas pengetahuan khususnya mengenai arus kas bebas, profitabilitas, dan kebijakan hutang.

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

Arus Kas Bebas

Menurut Werner R. Murhadi (2013:48) mendefinisikan bahwa arus kas bebas merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas.

Sedangkan menurut Jensen (1986) dalam Luh Made Dwi Parama Yogi dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi (2016) mendefinisikan *free cash flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang

didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Arus kas bebas sebagai arus kas perusahaan yang dihasilkan dalam sebuah periode akuntansi, setelah membayar biaya operasi dan pembiayaan yang diperlukan oleh perusahaan.

Pengukuran arus kas bebas menurut Penman (2007) yaitu dengan:

FCF = CFO – CFI

Keterangan :

FCF = *free cash flow*

CFO = arus kas operasi

CFI = arus kas investasi

Profitabilitas

Menurut Pearce dan Robinson (2008:241) profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusuan yang dipilih manajemen suatu organisasi. Hasil bersih ini yaitu berupa besarnya laba yang di dapat perusahaan. Sedangkan menurut Brigham, Houston (2010:146) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional.

Beberapa indikator untuk mengukur rasio profitabilitas menurut I Made Sudana (2011:22) diantaranya sebagai berikut :

1. *Return On Asset (ROA)*
2. *Return On Equity (ROE)*
3. *Profit Margin Rasio*
4. *Basic Earning Power*

Return on equity dapat dihitung dengan formula :

$$\text{ROE} = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas} \text{ x } 100\%$$

Kebijakan Hutang

Menurut Irham Fahmi (2012:160) hutang adalah kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya. Sedangkan menurut Riyanto (2010:98) mendefinisikan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut dengan *leverage*.

Menurut Irham Fahmi (2011:72) bahwa indikator untuk mengukur rasio hutang ada 6 yaitu sebagai berikut :

1. *Debt to Total Assets* Atau *Debt ratio*
2. *Debt to Equty Ratio*
3. *Times Interst Earned*
4. *Long-Term Debt to Total Capitalization*
5. *Fixed Charge Coverage*
6. *Cash Flow Adequacy*

Debt to Equty Ratio dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

Kerangka Pemikiran

Dalam mejalankan dan mengelola perusahaan, manajer memerlukan dana untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, baik untuk kegiatan operasional maupun untuk ekspansi perusahaan dan salah satu alternatif perusahaan untuk memperoleh dana adalah dengan kebijakan hutang. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivanya. Manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang yang diukur melalui rasio *debt to equity ratio*. Risiko dari kebijakan hutang tersebut yaitu tidak dapat mengembalikan kepada kreditur yang dapat mengancam kelangsungan perusahaan dan reputasi manajer itu sendiri.

Sebelum manajemen perusahaan melakukan keputusan pendanaan, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi

perusahaan untuk mengambil kebijakan hutang. Faktor tersebut diantaranya yaitu arus kas bebas dan profitabilitas.

Keberadaan arus kas bebas dalam perusahaan berpotensi untuk menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham menginginkan agar sisa dana dibagikan kepada mereka dalam bentuk dividen. Sedangkan manajer lebih menyukai untuk menginvestasikan dana yang tersedia pada proyek-proyek yang menguntungkan dengan harapan dapat menambah insentif bagi manajer di masa yang akan dating.

Berdasarkan dari permasalahan tersebut, maka salah satu solusi untuk mengurangi biaya keagenan yang timbul akibat konflik keagenan ini adalah dengan hutang. Dengan adanya hutang, manajer termotivasi untuk bekerja dengan lebih efisien, sehingga dapat meningkatkan efisiensi organisasi perusahaan. Pengaruh ini disebut dengan control hypothesis.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang.

Semakin tinggi rasio profitabilitas akan diikuti oleh penurunan rasio utang perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa setiap penambahan *profitability* akan mengakibatkan hutang berkurang. Berkurangnya komposisi hutang dalam struktur modal bisa karena keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai tetapi dikonversi menjadi dividen saham dan kemudian digunakan untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo, atau keuntungan tersebut dikonversi menjadi dividen saham sebagai modal tambahan sehingga menambah jumlah *equity* atau keuntungan tersebut tidak dibagikan baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham tetapi dikapitalisir menjadi laba yang ditahan sehingga komposisi struktur modal menjadi lebih besar *equity* dibandingkan dengan hutang.

Hipotesis

$Ha1$: Arus kas bebas berpengaruh positif secara parsial terhadap kebijakan hutang.

$Ha2$: Profitabilitas berpengaruh negatif secara parsial terhadap kebijakan hutang.

$Ha3$: Arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sasaran untuk mendapatkan suatu data, sesuai dengan pendapat Sugiyono (2003:58) bahwa pengertian objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan guna tertentu tentang sesuatu hal objektif valid dan realibel tentang sesuatu hal (varian tertentu).

Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif karena dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan sektor periklanan, percetakan & media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dalam penelitian ini variabel terikat atau dependen adalah kebijakan utang, sedangkan variabel bebas atau independen adalah arus kas bebas dan profitabilitas.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan menggunakan pendekatan kualitatif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.

Dalam penelitian ini, penggunaan metode deskriptif dengan menggunakan pendekatan kualitatif, bertujuan untuk :

1. Menjelaskan atau menggambarkan tentang perkembangan arus kas bebas pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Menjelaskan atau menggambarkan tentang perkembangan profitabilitas pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
3. Menjelaskan atau menggambarkan tentang perkembangan kebijakan hutang pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Dalam penelitian ini, metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif digunakan untuk menjawab penelitian, yaitu untuk mengetahui serta menganalisis besarnya pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang (DER). Dengan metode ini dapat diketahui berapa besarnya pengaruh variabel independen mempengaruhi terhadap variabel dependen, serta besarnya arah hubungan yang terjadi.

Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2006:31) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya". Sesuai dengan judul usulan penelitian, yaitu pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang (DER), maka terdapat dua variabel dalam penelitian ini, yaitu:

1) Variabel Independent

Variabel independent adalah suatu variabel bebas dimana keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel independen merupakan faktor penyebab yang akan mempengaruhi variabel lainnya, dimana dalam hal ini variabel independen (x) adalah arus kas bebas dan profitabilitas.

2) Variabel Dependent

Variabel dependent adalah variabel tidak bebas atau variabel terikat yang artinya variabel tersebut merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang dihasilkan oleh variabel independen, dimana dalam hal ini variabel dependen (y) adalah kebijakan hutang (DER).

Populasi

Menurut Sugiyono (2006:142) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakterisrik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan data laporan keuangan yang mencakup pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan keuangan pada perusahaan sektor periklanan, percetakan & media yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Sampel

Pengertian sampel menurut Sugiyono (2010:73) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penulis mempunyai kriteria terhadap sampel yang akan diteliti yaitu berdasarkan :

- Data yang diambil merupakan laporan keuangan 6 perusahaan sektor periklanan, percetakan & media yang terdaftar di BEI dan terbaru (telah diaudit).
- Data tersebut diambil dari tahun 2011-2015 yaitu selama 5 tahun

dikarenakan selama tahun tersebut terdapat fenomena.
- Sampel yang diambil sebanyak 5 periode karena sudah dianggap representatif (mewakili) untuk dilakukan penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Kemudian pada tahun 1925 didirikan Bursa di Surabaya dan Semarang. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagimana mestinya dan semua bursa ditutup.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal kembali diaktifkan dan pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Saham pertama yang diperdagangkan adalah saham PT. Semen Cibinong. Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*), sebuah sistem perdagangan manual otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi *scripless trading*, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikkan saham). Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Akhirnya Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini adalah profil perusahaan periklanan, percetakan, dan media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan sampel dari penelitian ini.

1. MNC Sky Vision

PT. MNC Sky Vision, Tbk., atau selanjutnya disebut “MSKY” atau Perseroan didirikan di Jakarta pada 8 Agustus 1988 dengan nama PT Malicak Nusa Semesta. Pada 1989 berdasarkan Akta No. 391 tanggal 29 Juli 1989, Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT. Matahari Lintas Cakrawala. Kemudian Perseroan kembali berganti nama menjadi PT. MNC Sky Vision pada 3 Desember 2006. Sesuai Anggaran Dasar Perseroan terakhir sebagaimana ditetapkan dalam Akta No.66 tanggal 15 Maret 2012, maksud dan tujuan Perseroan meliputi bidang penyelenggaraan jasa penyiaran berlangganan.

2. Media Nusantara Citra

PT. Media Nusantara Citra, Tbk., merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang media yang berpusat di Jakarta, Indonesia. MNC didirikan pada tanggal 17 Juni 1997 dan merupakan perusahaan publik yang sahamnya telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 22 Juni 2007 dengan kode saham MNCN. Saat ini MNC juga memiliki basis media dan usaha lainnya yang bertujuan untuk mendukung bisnis inti MNC. Bisnis pendukung tersebut terdiri dari radio, media cetak, talent management dan rumah produksi.

3. Global Mediacom

Global Mediacom didirikan pada 30 Juni 1981 dengan nama PT. Bimantara Citra. Pada tahun 1997, atas permintaan Viacom Indonesia dan Bhakti Investama, perusahaan ini menghimpun semua stasiun yang didirikan tahun 1987-1991 dalam satu kelompok bernama MNC. Kemudian pada tahun 2001, Bimantara Citra diakuisisi oleh MNC Corporation dan berganti nama

menjadi PT Global Mediacom Tbk pada tahun 2007.

4. Visi Media Asia

Didirikan pada tahun 2004, PT Visi Media Asia, Tbk. ("VIVA") yang adalah perusahaan media terintegrasi konvergensi terdepan di Indonesia yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak November 2011 (IDX:VIVA).

5. Jasuindo Tiga Perkasa

PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk., didirikan berdasarkan Akta Pendirian No.122 tertanggal 10 November 1990. Perseroan bergerak di bidang industri dokumen niaga yang terintegrasi, yaitu *Security Document*, *Non-Security Document (Traditional Document*, *Modern Document)* dan *Management Document*, yang berdomisili di Sidoarjo.

6. First Media

Perseroan didirikan pada tahun 1994 dengan nama PT. Safira Ananda yang berkedudukan di Jakarta mengalami beberapa kali perubahan nama dan pada tahun 2007 berubah nama untuk terakhir kalinya dengan nama PT First Media Tbk.

Perseroan dikenal sebagai pelopor layanan telekomunikasi dan multimedia terpadu dengan memperkenalkan konsep layanan *TriplePlay*, yakni jaringan kabel dengan jasa layanan internet pita lebar berkecepatan tinggi (FastNet), jasa layanan televisi berlangganan (HomeCable), dan jasa layanan telekomunikasi digital (DataComm).

Pembahasan

Analisis Deskriptif

Perkembangan Arus Kas Bebas

Hasil analisis memperlihatkan bahwa rata-rata perkembangan Arus Kas Bebas dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi menurun. Dengan demikian dapat disimpulkan Arus Kas Bebas pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, dan media memberikan dampak buruk bagi perusahaan tersebut.

Perkembangan Profitabilitas (ROE)

Hasil analisis memperlihatkan bahwa rata-rata Profitabilitas (ROE) dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif menurun. Dengan demikian dapat disimpulkan Profitabilitas (ROE) pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, dan media secara umum memberikan dampak buruk bagi perusahaan tersebut.

Perkembangan Kebijakan Hutang (DER)

Hasil analisis memperlihatkan bahwa rata-rata Kebijakan Hutang (DER) dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif naik. Dengan demikian dapat disimpulkan Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan sektor periklanan, percetakan, dan media secara umum memberikan dampak buruk bagi perusahaan tersebut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	120,898	13,982		8,647	,000
	Arus Kas Bebas (X1)	-,015	,020	-,116	-,757	,456
	ROE (X2)	-2,171	,555	-,600	-3,914	,001

a. Dependent Variable: DER (Y)

Dari hasil perhitungan regresi yang telah diolah diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$Y = 120{,}898 - 0{,}015X_1 - 2{,}171X_{2+} e$$

Koefisien yang terdapat pada persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- b_0 = 120,898, artinya jika kedua variabel bebas (X) bernilai konstan (nol) maka Kebijakan Hutang (Y) akan bernilai sebesar 120,898%.
- b_1 = -0,015, artinya jika Arus Kas Bebas (X_1) meningkat sebesar satu dan variabel lainnya konstan, maka Kebijakan Hutang (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,015%.
- b_2 = -2,171, artinya jika Profitabilitas (X_2) meningkat sebesar satu dan variabel lainnya konstan, maka Kebijakan Hutang (Y) akan

mengalami penurunan sebesar 2,171%.

Uji Asumsi klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, peneliti ini akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator yang baik. Adapun ke empat uji asumsi klasik itu adalah :

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Berikut merupakan tabel Uji Normalitas sebagai berikut.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	67,47615125
Most Extreme Differences	Absolute	,180
	Positive	,180
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		,987
Asymp. Sig. (2-tailed)		,284

a. Test distribution is Normal.

Dari tabel di atas dapat dilihat nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2-tailed)) dari uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,284 dan lebih besar dari 0,05. Karena nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Arus Kas Bebas (X1)	,998	1,002
	ROE (X2)	,998	1,002

a. Dependent Variable: DER (Y)

Berdasarkan tabel diatas nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel :

1) Nilai *tolerance* Arus Kas Bebas, 0,998 > 0,10

2) Nilai *tolerance* Profitabilitas (ROE), 0,998 > 0,10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE).

Berdasarkan tabel diatas diperoleh VIF untuk masing-masing variabel :

1) VIF variabel Arus Kas Bebas, 1.002 < 10

2) VIF variabel Profitabilitas (ROE), 1.002 < 10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE), artinya bahwa diantara variabel bebas Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) tidak terdapat korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak efisien. Untuk menguji homogenitas varian dari residual digunakan uji rank spearman rho, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residul (error). Apabila koefisien dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat

kekeliruan 5% mengindikasi adanya heteroskedastisitas.

Correlations

			ABS_Residual
Spearman's rho	Arus Kas Bebas (X1)	Correlation Coefficient	,110
		Sig. (2-tailed)	,562
		N	30
	ROE (X2)	Correlation Coefficient	-,326
		Sig. (2-tailed)	,078
		N	30

Berdasarkan hasil korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel diatas dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) sebagai berikut :

1) Nilai *Correlation Coefficient* Arus Kas Bebas sebesar 0.110 > 0,05
2) Nilai *Correlation Coefficient* Profitabilitas (ROE) -0.326 < 0,05

Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, artinya variabel pengganggu e (*error*) memiliki varian yang sama sepanjang observasi dari berbagai nilai dari variabel bebas, hal ini berarti data pada setiap variabel bebas memiliki rentangan yang sama, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada veriabel lagi di antara variabel independen.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,606[a]	,367	,320	69,93063	1,064

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), Arus Kas Bebas (X1)

b. Dependent Variable: DER (Y)

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1.064 sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel (dL) = 1.283 dan batas atasnya (dU) = 1.566. karena nilai Durbin-Watson model regresi DW (1.064) < dL (1.283), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat terdapat autokorelasi.

Uji Koefisien Korelasi Pearson

Analisis koefisien korelasi pearson digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan linear antara Arus Kas Bebas, Profitabilitas (ROE) dan Kebijakan Hutang (DER). Kegunaannya untuk mengetahui derajat hubungan dan kontribusi variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent).

Correlations

		DER (Y)
Arus Kas Bebas (X1)	Pearson Correlation	-,089
	Sig. (2-tailed)	,642
	N	30
ROE (X2)	Pearson Correlation	-,595
	Sig. (2-tailed)	,001
	N	30

Hasil perhitungan korelasi parsial antara X_1 (Arus Kas Bebas) dengan Y (DER) dengan SPSS 20.0 *for windows* menghasilkan nilai r yaitu -0.089. Nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_1 dan Y bersifat negatif. Artinya Arus Kas Bebas memiliki hubungan yang sangat lemah dengan Kebijakan Hutang. Hubungan antara variabel X_1 (Arus Kas Bebas) dan Y (DER) dikatakan sangat lemah karena korelasi sebesar -0.089 berada pada interval 0,00 – 0,199 yang dapat dilihat pada tabel interpretasi. Arah negatif menggambarkan bahwa ketika Arus Kas Bebas meningkat maka Kebijakan Hutang (DER) akan menurun ataupun sebaliknya.

Hasil perhitungan korelasi parsial antara X_2 (ROE) dengan Y (DER) dengan SPSS 20.0 *for windows* menghasilkan nilai r yaitu -0.595. Nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_2 dan Y bersifat negatif. Artinya Profitabilitas (ROE) memiliki hubungan yang sedang dengan Kebijakan Hutang. Hubungan antara variabel X_2 (ROE) dan Y (DER) dikatakan sedang karena korelasi sebesar -0.595 berada pada interval

0,40 – 0,599 yang dapat dilihat pada tabel interpretasi. Arah negatif menggambarkan bahwa ketika Profitabilitas (ROE) meningkat maka Kebijakan Hutang (DER) akan menurun ataupun sebaliknya.

Uji Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh X_1 (Arus Kas Bebas) dan X_2 (ROE) terhadap Y (Kebijakan Hutang) dapat diketahui dengan menggunakan analisis koefisien determinasi atau singkat Kd yang diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasinya.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,606[a]	,367	,320	69,93063	1,064

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), Arus Kas Bebas (X1)

b. Dependent Variable: DER (Y)

Berdasarkan perhitungan manual dan hasil output menggunakan SPSS 20.0 *for windows* dapat diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0.606 ini berarti bahwa secara simultan Arus Kas Bebas (X_1), Profitabilitas (X_2) mempengaruhi Kebijakan Hutang (Y) adalah sebesar 36.7 % sedangkan sisanya sebesar 63.3 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Dengan demikian dapat dikatakan Arus Kas Bebas, Profitabilitas (ROE) mempengaruhi Kebijakan Hutang.

Sedangkan untuk melihat besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dilakukan perhitungan dengan menggunakan formula *Beta x Zero Order*. Beta adalah koefisien regresi yang telah distandarkan, sedangkan *zero order* merupakan korelasi parsial dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai *beta* dan *zero order* sebagai berikut:

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	Arus Kas Bebas (X1)	-,116	-,089
	ROE (X2)	-,600	-,595

a. Dependent Variable: DER (Y)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilakukan perhitungan untuk memperoleh pengaruh parsial dari setiap variabel bebas sebagai berikut:

Arus Kas Bebas (X1) = -0,116 x -0,089 = 0,010 atau 1,0 %

Profitabilitas (X2) = -0,600 x -0,595 = 0,357 atau 35,7 %

Dari hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat adalah variabel Profitabilitas (X2) sebesar 35.7 % dan diikuti dengan variabel Arus Kas Bebas (X1) sebesar 1.0 %. Dengan demikian pengaruh secara keseluruhan sebesar 36.7 % sedangkan sisanya 63.3 % merupakan kontribusi variabel lain seperti ukuran perusahaan, likuiditas, kepemilikian intitusional, dan sebagainya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Bebas dan Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor Periklanan, Percetakan, dan Media.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, yaitu pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Hutang (DER) secara parsial.

Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut :

1. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho ditolak artinya signifikan.

2. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho diterima artinya tidak signifikan.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	120,898	13,982		8,647	,000
	Arus Kas Bebas (X1)	-,015	,020	-,116	-,757	,456
	ROE (X2)	-2,171	,555	-,600	-3,914	,001

a. Dependent Variable: DER (Y)

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0.05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Maka t (0.05:27) = 2.052.

Pengujian Hipotesis Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Pengujian hipotesis :

- **Ho : $\beta_1 = 0$**, Arus Kas Bebas (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
- **Ha : $\beta_1 \neq 0$**, Arus Kas Bebas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
- α = 5%

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel Arus Kas Bebas -0.757 dengan nilai signifikan 0.456. Karena nilai t_{hitung} -0.757 lebih kecil dari t_{tabel} 2.052 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H_0 sehingga Hα ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Bebas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER).

Pengujian Hipotesis Profitabilitas (ROE) Terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Pengujian hipotesis :

- **Ho : $\beta_2 = 0$**, Profitabilitas (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
- **Ha : $\beta_2 \neq 0$**, Profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
- α = 5%

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel Profitabilitas (ROE) -3.914 dengan nilai signifikan 0.001. Karena nilai t_{hitung} -3.914 lebih kecil dari t_{tabel} -2.052 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 sehingga Hα diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Apabila nilai Profitabilitas (ROE) meningkat, maka sebaliknya Kebijakan Hutang (DER) akan mengalami penurunan.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)

Untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F.

Penetapan hipotesis :

- **$H_0 : \beta_1 = \beta_2, = 0$** Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER) secara simultan.
- **Ha** : **$\beta_1 = \beta_2, \neq 0$** Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER) secara simultan.

Taraf signifikansi (a) : 0,05

Kriteria uji :

- Tolak H_0 jika nilai F-hitung > F-tabel
- Terima Ha jika nilai F-hitung < F-tabel

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	76536,213	2	38268,107	7,825	,002[b]
	Residual	132037,899	27	4890,293		
	Total	208574,112	29			

a. Dependent Variable: DER (Y)

b. Predictors: (Constant), ROE (X2), Arus Kas Bebas (X1)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 7.825, nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel dimana pada tabel F untuk α = 0,05 dan db_1: 2 dan db_2: n-k-1 (30-2-1) = 27 maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3.354. Karena F_{hitung} (7.825) lebih besar dibanding F_{tabel} (3.354) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0,05) diputuskan untuk menolak Ho dan menerima Ha. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Bebas (X1) dan Profitabilitas (X2) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan data yang ada, mengenai Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan sektor Periklanan, Percetakan, dan Media

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan Arus Kas Bebas pada perusahaan sektor Periklanan, Percetakan, dan Media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 secara keseluruhan mengalami fluktuasi. Rata-rata penurunan terjadi pada tahun 2012-2014. Penurunan terjadi dikarenakan banyaknya perusahaan yang mengalami peningkatan pembayaran untuk beban usaha dan lainnya, serta beberapa perusahaan tetap ingin melakukan investasi dan belanja modal dalam rangka peningkatan kualitas, ekspansi jaringan dan peralatan yang terkait dengan pengembangan produk dan jasa, antara lain pembangunan stasiun televisi baru, konten televisi berlangganan, produksi konten dan sebagainya.

2. Perkembangan Profitabilitas (ROE) pada perusahaan sektor Periklanan, Percetakan, dan Media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 secara keseluruhan mengalami fluktuasi. Rata-rata penurunan Profitabilitas (ROE) terjadi pada tahun 2012 hingga 2013 kemudian meningkat pada tahun 2014, hanya tetapi pada tahun 2015 nilai Profitabilitas (ROE) mengalami penurunan kembali yang sangat signifikan. Penurunan terjadi karena disebabkan oleh kondisi krisis lemahnya perekonomian global. Kepala Ekonom Bank Dunia untuk Indonesia, Ndiame Diop mengungkap tiga fakta global yang mempengaruhi pelemahan ekonomi Indonesia. Menurutnya, ketiga fakta tersebut yaitu ekonomi global, permintaan ekspor, dan investasi. Selain itu, melemahnya harga komoditas dan turunnya belanja konsumen, berbarengan dengan perlambatan di Cina, yang merupakan mitra kunci perdagangan merupakan penyebab utama lemahnya perekonomian Indonesia.

3. Perkembangan Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan sektor Periklanan, Percetakan, dan Media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 secara keseluruhan mengalami fluktuasi. Rata-rata peningkatan Kebijakan Hutang (DER) terjadi pada tahun 2013 dan 2015. Peningkatan terjadi dikarenakan kondisi ekonomi makro yang tidak menguntungkan dan sentimen industri yang melemah menyebabkan pengiklan untuk menurunkan pengeluaran mereka.

4. Hasil penelitian ini terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan memberikan hasil sebagai berikut :

    a. Dari hasil penelitian untuk menguji pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang (DER) diperoleh hasil Ho diterima, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang (DER) dengan arah hubungan negatif. Artinya apabila Arus Kas Bebas meningkat maka Kebijakan Hutang (DER) menurun.

    b. Dari hasil penelitian untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Hutang (DER) diperoleh hasil Ho ditolak, yang berarti terdapat berpengaruh yang signifikan dari Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Hutang (DER) dengan arah hubungan negatif. Artinya apabila Profitabilitas (ROE) meningkat maka Kebijakan Hutang (DER) menurun.

c. Dari hasil penelitian secara simultan Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, analisis, dan pembahasan yang telah penulis lakukan, maka penulis ingin memberikan saran bagi perusahaan sektor Periklanan, Percetakan, dan Media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai berikut :

1. Arus Kas Bebas mempunyai hubungan terhadap Kebijakan Hutang walaupun memiliki pengaruh yang kecil. Arus Kas Bebas dipengaruhi langsung oleh investasi yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya. Maka perusahaan perlu mempetimbangkan kembali dalam pembelian atau pengadaan investasi baru, serta diadakannya penilaian lebih cermat terhadap pengadaan investasi yang paling dibutuhkan oleh perusahaan serta sesuai dengan permintaan konsumen. Sehingga berdasarkan pada penilaian dan keputusan tersebut, perusahaan lebih akurat dalam mengestimasi untuk melakukan ekspansi perusahaannya dalam meningkatan pendapatan. Maka dari itu, penggunaan investasi yang lebih efektif dan efisien dapat meningkatkan Arus Kas Bebas yang dimiliki perusahaan, serta sesuai dengan Pecking Order Theory dijelaskan bahwa perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal untuk kebutuhan ekspansi perusahannya di masa mendatang, sehingga jika perusahaan mempunyai dana internal yang cukup maka perusahaan tidak akan menggunakan dana eksternal untuk mencukupi kebutuhan pendanaannya dan penggunaan hutang pun akan menurun.
2. Profitabilitas (ROE) mempunyai hubungan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Karena itu, modal yang dimiliki perusahaan hendaknya digunakan untuk asset yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menunjang perusahaan untuk dapat mencapai tujuannya dengan baik dan cepat sesuai dengan tujuan perusahaan tersebut yaitu mencapai kemampulabaan. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan pangsa pasarnya dengan pengadaan produk baru yang lebih bervariasi dan mencari pelanggan – pelanggan baru, serta membangun hubungan baik dengan pelanggan. Sehingga strategi tersebut, diharapkan perusahaan dapat mencapai kemampulabaan lebih baik, karena apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan dapat menggunakan pendapatan tersebut untuk memenuhi kewajiban hutangnya kepada kreditur dan penggunaan hutang pun akan semakin berkurang.
3. Arus Kas Bebas dan Profitabilitas (ROE) memiliki hubungan kuat terhadap Kebijakan Hutang (DER). Karena itu, perusahaan perlu memperhitungkan dalam pembelian atau pengadaan investasi baru terhadap peningkatan ekspansi perusahaannya dengan tujuan untuk lebih efektif dan efisien, sehingga perusahaan dapat memperoleh Arus Kas Bebas yang lebih besar. Selain dalam memperhitungkan pengadaan investasi, perusahaan juga perlu meningkatkan pangsa pasarnya dengan pengadaan produk baru yang lebih bervariasi dan mencari pelanggan – pelanggan baru, serta membangun hubungan baik dengan berorientasi pada apa yang dibutuhkan oleh para pelanggan. Apabila perusahaan memiliki Arus Kas Bebas dan Profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan dapat memenuhi kewajiban hutangnya kepada kreditur dan perusahaan pun

dapat mengurangi penggunaan hutang untuk melakukan ekspansi perusahaannya.

4. Bagi para investor, dalam mengambil keputusan investasi untuk menanamkan saham di suatu perusahaan perlu memperhatikan potensi tumbuh kembang perusahaan dengan nilai kebijakan hutang yang baik dengan didukung oleh nilai Arus Kas Bebas dan Profitabilitas yang memadai atau baik pula.
5. Bagi pengembangan ilmu atau peneliti lainnya, khususnya agar dianalisis lagi lebih mendalam dan lebih luas menggunakan faktor lainnya. Dari hasil penelitian diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, yaitu Arus Kas Bebas dan Profitabilitas. Selain itu, ada faktor-faktor lainya yang perlu dipertimbangkan lagi, yaitu ukuran perusahaan, struktur asset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

Annual Report PT. MNC Sky Vision, Tbk. Jakarta, Tahun 2013-2015.

Annual Report PT. Media Nusantara Citra, Tbk. Jakarta, Tahun 2013-2015.

Annual Report PT. Global Mediacom, Tbk. Jakarta, Tahun 2013-2015.

Annual Report PT. Visi Media Asia Tbk. Jakarta, Tahun 2013-2015.

Annual Report PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk. Jakarta, Tahun 2013-2015.

Annual Report PT. First Media, Tbk. Jakarta, Tahun 2013-2015.

Bambang Riyanto. 2010. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.

Bambang Sudiyatno, Septavia Mustika Sari. 2013. *Determinants Of Debt Policy: An Empirical Studying Indonesia Stock Exchange*. Educational Research. Vol. 4, No.1, Hlm.98-108, February 2013. ISSN:2141-5161.

Beny. 2013. *Pengaruh Dividend Payout, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 15, No. 2, Desember 2013, Hlm. 168-176. ISSN:1410-9875.

Brigham, Eugene F., dan Joel, F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Christine Dwi Karya Susilawati, Lidya Agustina, dan Se Tin. 2012. *Faktor-faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.16, No.2 Mei 2012, Hlm.178–187.

Esa Setiana, Reffina Sibagariang. 2013. *Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Telaah Akuntansi. Vol.15, No.01, Juni 2013. ISSN:1693-6760.

Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung. Alfabeta.

Gujarati, Damodar, 2003. *Ekonomi Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.

Hassan Jan Habib, Faisal Khan, dan Muhammad Imran Wazir. 2016. *Impact Of Debt On Profitability Of Firms; Evidence From Non-Financial Sector Of Pakistan*. City University Research Journal. Vol. 06, No.01, January 2016 PP 70-80.

Ismiyati dan Hanafi. 2004. *Struktur Kepemilikan Risiko dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Volume 19.

I Putu Suastawan. 2014. *Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Utang Perusahaan Real Estate*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.09, No.03, 2014, Hlm.684-694. ISSN:2302-8556.

Kasmir. 2008. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT. Rajawali Persada.

Luh Made Dwi Parama Yogi, I Gusti Ayu Eka Damayanthi, 2016. *Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Adequacy Ratio Dan Good Corporate Governance Pada Manajemen Laba*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.15.2. Mei (2016): 1056-1085. ISSN:2302-8556.

Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.* Jakarta: Salemba Empat.

Murugesu, Miss.Tharshiga. 2013. *Effect of debt on corporate profitability*. European Journal of Business and Management..Vol.05, No.30, 2013. ISSN:2222-1905 (Paper), ISSN:2222-2839 (Online).

Pasaman Silaban. 2013. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi di Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Manajemen. Vol.02, No.02, September 2013. Hlm.112-125. ISSN:2089-7375.

Pancawati Hardiningsih, Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory Dan Pecking Order Theory)*. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Hlm.11-24, Vol.1, No.1, Mei 2012. ISSN:1979-4878.

Penman, Stephen.H. 2007. *Financial Statement Analysis and Security Valuation,* 3rd Edition. McGraw-Hill.

Richard Kofi Akoto, Dadson Awunyo-Vitor. 2013. *What Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firms in Ghana?*. International Business Research. Vol. 7, No. 1; 2014. ISSN 1913-9004 E-ISSN 1913-9012.

Rona Mersi Narita. 2012. *Analisis Kebijakan Hutang*. Accounting Analysis Journal. Vol.1 No.2, 2012. ISSN:2252-6765.

Rudi Setiadi Tjahjono. 2014. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol.16, No.1a, Is.3, November 2014, Hlm.1-22. ISSN:1410-9875.

Saktiawan, R., Emrinaldi. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Repository University of Riau. 30 Januari 2013.

Sugiyono. 2010. *Metode Penlitian Kualitatif dan Kuantitatif & RND.* Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2011. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Triani Pujiastuti, 2008. *Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Dan Jasa Yang Go Public Di Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No.2 Mei 2008, hal. 183 – 197.

Umi Narimawati. 2010. *Penulisan Karya Ilmiah: Panduan Awal menyusun Skripsi dan Tugas Akhir.* Jakarta: Genesis.

Umi Narimawati, Sri Dewi, dan Linna. 2010. *Penulisan Karya Ilmiah: Panduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir. Aplikasi Pada Fakultas Ekonomi UNIKOM.* Edisi 1 Cetakan pertama. GENESIS. Bekasi.

Wiryanto. 2000. *Teori Komunikasi Massa*. Grasindo. Jakarta. Halaman 10-13.

Wati dan Nurlaelasari. 2013. *Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Trikonomika. Volume 12 No 1. ISSN: 1411-514X.

Yulinartati. 2011. *Analisis Pengaruh Biaya Bunga, Biaya Keagenan, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Kemampulabaan Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia*. Volume X Nomor 1.

http://idx.co.id/

http://sahamok.com/

http://financials.morningstar.com/

http://bbc.com

http://nielsen.com

https://adityadananjaya.wordpress.com/2013/09/05/fungsi-fungsi-komunikasi-massa/

http://www.majalahreviewweekly.com/read/359/belanja-iklan-ngos-ngosan

http://www.teguhhidayat.com/2015/03/masalah-rupiah-dan-kondisi-ekonomi.html

https://profil.merdeka.com/indonesia/m/media-nusantara-citra/

http://www.aktual.com/tiga-fakta-global-penyebab-lemahnya-ekonomi-indonesia/

http://www.academia.edu/3132917/PENGARUH_STRUKTUR_KEPEMILIKAN_TERHADAP_KINERJA_PERUSAHAAN_Studi_Kasus_pada_Perusahaan_Manufaktur_yang_Listing_di_Bursa_Efek_Indonesia_