

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2017-2021)**

***INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, PROFITABILITY AND
LIQUIDITY ON DEBT POLICY (STUDIES ON REGISTERED
MANUFACTURING COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE PERIOD 2017 - 2021)***

Oleh:

Putri Jesica Pratiwi¹, Mediya Destalia², M. Iqbal Harori³

¹²³Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lampung

Email : putrijesicapratiwi@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021. Teknik pengambilan data pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda model data panel dengan menggunakan alat uji program *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uji F (simultan) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas bersama-sama memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas

Abstract

This study aims to examine the effect of dividend, profitability, and liquidity policies on debt policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The data collection technique in this study used a purposive sampling technique and obtained a sample of 27 companies. Using the Eviews 12 program test tool, the data analysis technique employs multiple regression analysis of panel data models. The research results show that partially dividend policy and profitability variables had no significant effect on debt policy, while the liquidity variable had a significant effect on debt policy. According to the simultaneous F test, the dividend policy, variables of profitability, and liquidity have a concurrent influence on debt policy.

Keywords: Debt policy, Dividend Policy, Profitabilitas and Liquidity

PENDAHULUAN

Perusahaan diharuskan menyediakan pendanaan dalam memenuhi kebutuhan operasional dan pengembangannya. Ketersediaan keuangan yang cukup dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan menentukan keberlanjutan perusahaan tersebut. Perusahaan harus dapat mencari sumber pendanaan dengan komposisi yang optimal guna memenuhi kebutuhan keuangan tersebut (Abubakar et al., 2020). Sumber pendanaan yang dipilih oleh suatu perusahaan harus optimal dan menguntungkan. Terdapat dua jenis sumber pendanaan, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal diperoleh aktivitas operasional perusahaan yang meliputi laba ditahan, modal saham disetor, saham preferen yang disetor oleh pemilik perusahaan, dan modal saham biasa. Sedangkan sumber pendanaan eksternal didapat dari kreditur atau dengan arti lain dinilai sebagai hutang (Fahmie, 2022).

Persaingan industri manufaktur menyebabkan setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya guna memaksimalkan tujuan perusahaan. Perusahaan manufaktur saat ini mengalami fenomena dimana hutang tidak terlepas dari seluruh kegiatan perusahaan baik pada masa ekspansi maupun dalam pembiayaan kegiatan operasional. Hal ini berkaitan dengan dana yang didapat dari pendanaan eksternal. Hutang dianggap sangat membantu dalam menyelesaikan masalah keuangan, tetapi penting untuk memperhitungkan risiko potensi kebangkrutan jika menggunakan hutang dalam jumlah yang besar (Putri, 2021).

Kebijakan hutang yaitu tindakan dan pengambilan keputusan yang dilakukan suatu perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, yang mengungkapkan bahwa dana internal (laba ditahan) harus digunakan terlebih dahulu sebelum mengeluarkan pinjaman tambahan dan kemudian menerbitkan saham (Nurdani & Rahmawati, 2020). Kebijakan hutang adalah merupakan cara perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas pembiayaan eksternal (hutang) agar dapat mengurangi jumlah risiko yang harus ditanggung suatu perusahaan. Perusahaan harus berhati-hati saat menggunakan hutang perusahaan karena semakin besar jumlah hutang perusahaan, maka semakin tinggi pula beban pokok dan juga Bunga yang harus dibayarkan dan risiko kebangkrutan akan semakin tinggi (Oktariyani & Hasanah, 2019).

Hutang memiliki dua kelebihan dalam pembiayaan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, pengurangan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang tersebut. Kedua, jika bisnis dapat berjalan dengan baik, maka kreditur akan menerima pengembalian dengan jumlah yang sama sehingga dapat membebaskan pemegang saham dari keharusan membagi pendapatan (Tambunan et al., 2019). Selain memiliki kelebihan hutang juga mempunyai kelemahan. Pertama, jika rasio hutang semakin tinggi, maka perusahaan akan beresiko yang dapat membuat biaya dari hutang atau ekuitas akan menjadi tinggi. Kedua, pemegang saham harus menutupi kekurangan jika perusahaan sedang menghadapi masa sulit dan keuntungan operasional tidak cukup untuk membayar biaya bunga. Apabila pemegang saham juga tidak sanggup membayar kekurangan tersebut, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Cookson & Stirk, 2019).

Dalam penelitian ini objek yang akan diteliti yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan tersebut adalah badan usaha yang mengubah bahan mentah menjadi produk setengah jadi atau produk jadi yang mempunyai nilai jual, maka diperlukan dana yang cukup besar untuk beroperasi. Oleh sebab itu, perusahaan memerlukan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan salah satunya menggunakan hutang (Putri, 2021).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang antara lain kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas. Faktor yang pertama yaitu kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen yang dilakukan oleh pihak perusahaan, yaitu berupa penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan dan saldo laba yang akan ditahan untuk keperluan perusahaan yang nantinya dibagikan kepada pemilik

perusahaan atau investor. Pembagian dividen suatu perusahaan berdasarkan keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen yang menentukan apakah keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau dipertahankan untuk diinvestasikan kembali didalam perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka laba yang ditahan perusahaan semakin kecil sedangkan semakin kecil laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham maka laba yang ditahan oleh perusahaan akan semakin besar (Ihsan et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fahmie, 2022) menunjukkan jika kebijakan dividen berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan utang dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kebijakan dividen, rentabilitas, dan likuiditas. Faktor pertama adalah kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dilakukan oleh pihak perusahaan mengenai pembayaran dividen yang akan dibayarkan, yaitu penentuan berapa banyak yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen dan berapa banyak yang akan disimpan kembali untuk keperluan perusahaan. Keputusan manajemen mengenai apakah akan membagikan laba perusahaan kepada para pemegang saham atau menyimpannya untuk diinvestasikan kembali. Semakin besar jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka akan semakin kecil laba yang ditahan perusahaan sedangkan apabila perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang kecil maka laba yang ditahan perusahaan akan semakin besar (Ihsan et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fahmie, 2022) menunjukkan jika kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor kedua adalah profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Laba yang diperoleh melalui pendapatan investasi dan penjualan juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan dengan menggunakan rasio ini (Ratnasari & Purnawati, 2019). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi cenderung mempunyai hutang yang sedikit karena pendanaan suatu perusahaan sudah tercukupi dengan laba ditahan. Sedangkan apabila profitabilitas menurun perusahaan akan menggunakan hutang untuk biaya operasional perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian dari keuntungan pada laba ditahan sehingga perusahaan memakai hutang rendah dengan mengandalkan sumber internal, sedangkan perusahaan akan memakai hutang yang relatif tinggi apabila profitabilitas perusahaan rendah (Ihsan et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso & Akhmadi, 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor terakhir yaitu likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar serta memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena aktiva lancarnya memberikan proses yang mudah dalam tahap pengembalian hutang. Sedangkan pertumbuhan penjualan mendorong adanya peningkatan biaya operasional melalui hutang (Abubakar et al., 2020). Suatu perusahaan dianggap likuid apabila memiliki dana yang cukup dalam menutupi semua kewajiban pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Namun sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah maka tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Ihsan et al., 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Tarigan et al., 2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur?

4. Apakah kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur?

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bersifat asosiatif merupakan metode penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan antar satu variabel dengan variabel lainnya, serta untuk menguji dan menggunakan kebenaran dari suatu masalah ataupun pengetahuan (Akhmadi et al., 2018). Penelitian kuantitatif merupakan suatu teknik analisis data dengan data penelitian berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Chen, 2021). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode Dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang menjadi objek penelitian yaitu laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

Penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Untuk menemukan keterkaitan antara satu variabel dengan variabel lainnya, serta untuk menguji dan menerapkan kebenaran suatu isu atau kumpulan informasi, penelitian ini bersifat asosiatif (Akhmadi et al., 2018). Dengan data penelitian berupa angka dan analisis menggunakan statistik, penelitian kuantitatif merupakan teknik analisis data (Chen, 2021). Teknik dokumentasi digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data, dan laporan keuangan perusahaan serta laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2021 menjadi sumber data utama penelitian.

Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan regresi linier berganda. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi, nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum pada masing-masing variabel yaitu DPR, ROE dan CR. Uji regresi bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda dipakai untuk menghitung besarnya pengaruh secara kuantitatif dari suatu perubahan variabel X terhadap variabel Y. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang maka secara kuantitatif menggunakan formula statistik yang relevan, yaitu analisis regresi berganda.

Tabel 4.1 Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.944938	0.086332	10.94541	0.0000
DPR	-0.038734	0.029113	-1.330505	0.1862
ROE	-0.309540	0.386186	-0.801531	0.4246
CR	-0.079138	0.016491	-4.799012	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12 (2023)

Berdasarkan tabel hasil uji menggunakan *fixed effect model*, maka persamaan regresi pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0.944938 - 0.038734 (DPR) - 0.309540 (ROE) - 0.079138 (CR)$$

1. Besarnya konstanta yaitu 0.944938 yang menunjukkan jika kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE) dan likuiditas (CR) bernilai 0.
2. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.038734. Hal ini menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen bernilai negatif yang menunjukkan hubungan yang berlawanan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen akan mengakibatkan penurunan pada kebijakan hutang. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada kebijakan dividen maka akan mengakibatkan kenaikan pada kebijakan hutang.
3. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.309540. Hal ini menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel profitabilitas bernilai negatif yang menunjukkan hubungan yang berlawanan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan mengakibatkan penurunan pada kebijakan hutang. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada profitabilitas maka akan mengakibatkan kenaikan pada kebijakan hutang.
4. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.079138. Hal ini menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel likuiditas bernilai negatif dan menunjukkan hubungan yang berlawanan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan likuiditas akan mengakibatkan penurunan pada kebijakan hutang. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada likuiditas maka akan mengakibatkan kenaikan pada kebijakan hutang.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel independen kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu kebijakan hutang. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hasilnya signifikan dan hal ini berarti variabel independen berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen.

Tabel 4.2 Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	10.94541	0.0000
DPR	-1.330505	0.1862
ROE	-0.801531	0.4246
CR	-4.799012	0.0000
<i>Observations</i>	135	
<i>Regression Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	

Sumber: Data diolah Eviews 12 (2023)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.6 dapat dilihat pada penjelasan berikut:

1. Kebijakan Dividen (X1)
Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.1862 artinya lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan dividen (X1) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel kebijakan hutang (Y).
2. Profitabilitas (X2)
Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.4246 artinya lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas (X2) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel kebijakan hutang (Y).

3. Likuiditas (X3)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0000 artinya lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan hutang (Y).

Uji Simultan (Uji F)

Uji f merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan (bersama-sama) antara variabel independen (kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas) dengan variabel dependen (kebijakan hutang).

Tabel 4.3 Hasil Uji F

F-statistic	38.56341
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah Eviews 12 (2023)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.10, dapat dilihat nilai probabilitas yaitu sebesar 0.000000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas secara simultan terhadap variabel kebijakan hutang.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Sehingga dapat diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.914169
Adjusted R-squared	0.890464

Sumber: Data diolah Eviews 12 (2023)

Dapat diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0.914169. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel dependen yaitu kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas sebesar 91,41%. Sedangkan sisanya 8,59% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t), variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.1862 artinya lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan semakin tinggi atau rendahnya pembayaran dividen yang dilakukan tidak mempengaruhi hutang suatu perusahaan. Karena pembayaran dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan menggunakan laba yang diperoleh, sehingga besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak berpengaruh terhadap hutang melainkan

terhadap laba ditahan. Hasil penelitian yang tidak signifikan juga dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang menerapkan kebijakan atas pembagian dividen stabil dimana perusahaan harus tetap membayar dividen meskipun perusahaan mengalami kerugian atau memiliki hutang. Hal ini terjadi pada PT Champion Pacific Indonesia Tbk, PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Darya-Varia Tbk, dan PT Selamat Sempurna Tbk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fahmie, 2022) dan (Tahir et al., 2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fardianti & Ardini, 2021) yang menyatakan jika kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan petunjuk atau informasi bagi investor mengenai manajemen prospek perusahaan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan merupakan hal yang cukup penting karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Dengan begitu, perusahaan yang membagikan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan sebaliknya perusahaan yang tidak membagikan dividen dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini terjadi karena salah satu tujuan investor melakukan investasi yaitu memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang membagikan dividen cenderung lebih diminati oleh investor.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian variabel profitabilitas menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.4246 artinya lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang. Hal tersebut menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menurunkan hutang suatu perusahaan, karena perusahaan dengan prospek yang menguntungkan cenderung memanfaatkan dana internalnya daripada menggunakan hutang. Akan tetapi, banyak pula perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan dana eksternal atau hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, karena perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam membayar hutangnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso & Akhmadi, 2020) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fahmie, 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana teori ini lebih mengutamakan sumber pendanaan internal daripada menggunakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Sesuai dengan teori tersebut dapat diketahui jika sumber pendanaan yang pertama kali diambil perusahaan adalah dana internal perusahaan yaitu laba ditahan. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung menggunakan kebijakan hutang yang rendah.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0000 artinya lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tinggi akan menurunkan kebijakan hutang perusahaan, karena dengan tingginya likuiditas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut semakin likuid serta

mampu untuk memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan cenderung mengurangi jumlah hutang.

Hasil penelitian menunjukkan tingginya tingkat likuiditas perusahaan, sehingga mempengaruhi kebijakan perusahaan dengan mengurangi kebijakan hutang dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan dalam mendanai kegiatan operasional dan investasi menggunakan aktiva lancarnya. Yang berarti semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil tingkat kebijakan hutang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Estuti et al., 2019) dan (Tarigan et al., 2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kristina et al., 2019) yang menyatakan jika likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan jika suatu perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal tersebut karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum akhirnya menggunakan pembiayaan melalui hutang. Dengan kata lain, perusahaan menggunakan aset yang dimiliki sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan sehingga perusahaan tersebut tidak membutuhkan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel hasil uji statistik F, dapat dilihat bahwa secara bersama-sama variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Nilai probabilitas pada uji F yaitu sebesar 0.000000 dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas secara simultan terhadap variabel kebijakan hutang (Y).

Kebijakan dividen suatu perusahaan yang optimal serta profitabilitas dan likuiditas yang tinggi mampu mencerminkan prospek suatu perusahaan yang baik sehingga dapat menaikkan harga saham dan nilai perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang rendah karena kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya serta laba yang dihasilkan tinggi sehingga memungkinkan untuk suatu perusahaan membiayai sebagian besar kegiatan operasionalnya menggunakan pendanaan internal.

Apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan tinggi, maka selain digunakan untuk membayar dividen juga dapat diinvestasikan kembali melalui laba ditahan. Dimana jika laba ditahan tinggi dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan ataupun membeli aset perusahaan sebagai investasi tetap, sehingga tidak membutuhkan dana eksternal seperti hutang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dan hutang yang dimiliki perusahaan akan turun. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana teori tersebut lebih mengutamakan pendanaan yang bersumber dari internal daripada pendanaan yang berasal dari luar.

Selain itu, berpengaruhnya kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama terhadap kebijakan utang didukung oleh nilai koefisien determinasi atau *adjusted R square* yang bernilai 0.914169 atau sama dengan 91.41%. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan pengaruh variabel independen kebijakan dividen, profitabilitas dan

likuiditas terhadap variabel dependen kebijakan hutang adalah sebesar 91.41% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hal ini dapat diasumsikan bahwa tinggi rendahnya kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas akan mempengaruhi naik turunnya tingkat kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur. Serta menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas memiliki peranan penting untuk melihat tingkat kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

PENUTUP

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang.
2. Profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang.
3. Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang.
4. Kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dari hasil yang didapatkan tersebut maka variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya likuiditas yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Dalam penelitian ini likuiditas diproyeksikan menggunakan CR dan kebijakan hutang diproyeksikan menggunakan DER.

SARAN

Setelah melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021, maka ada beberapa saran dan pertimbangan yang dapat diperoleh dari penelitian ini. Saran dan pertimbangan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Saran Teoritis/Akademis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian serupa dengan menambah variabel lain diluar variabel penelitian, sehingga dapat mengukur dan mengetahui apa saja yang mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan. Selain itu perlu dilakukan penelitian kembali dengan menggunakan objek penelitian selain perusahaan manufaktur serta dapat menambah periode penelitian yang lebih lama.

2. Saran Praktis Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, sebaiknya perusahaan memperhatikan berbagai aspek penting dalam menentukan kebijakannya masing-masing, supaya para investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Selain itu juga, perusahaan sebaiknya membatasi penggunaan hutang dalam jumlah yang cukup besar, dikarenakan jika semakin besar penggunaan hutang maka akan semakin besar pula resiko yang akan ditimbulkan dalam perusahaan tersebut. Penggunaan hutang suatu perusahaan harus disesuaikan dengan keadaan keuangan perusahaan sehingga tidak menimbulkan kerugian.

3. Saran Praktis Bagi Investor

Bagi para investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya memperhitungkan terlebih dahulu beberapa aspek penting dalam berinvestasi serta memilih rasio keuangan yang tepat, dengan

tujuan agar investasi yang dilakukan mendapatkan profit yang maksimal dan investor tidak akan merasa dirugikan saat mendapatkan pembagian dividen dari perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). PENGARUH TANGIBILITY, PROFITABILITAS, GROWTH, RISIKO BISNIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113–128. <https://doi.org/10.52062/jakd.v15i1.1470>
- Akhmadi, Hardiyanti, S. E., & Paramitha, A. (2018). Peran Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015". *Proceeding Seminar Nasional Politeknik Negeri Lhokseumawe*, 2(1), 104–108.
- Chen, S. (2021). Influence of Company Size, Profitability, Dividend Policy, and Liquidity on Company Value in Manufacturing Companies. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(08), 1559–1565. <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i8-34>
- Cookson, M. D., & Stirk, P. M. R. (2019). *Pengertian Rasio Likuiditas*. 7–15.
- Estuti, E. P., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Prosiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530–542.
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>
- Fardianti, S. A. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, GCG, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5), 1–20.
- Ihsan, M., Manik, T., & Adel, J. F. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, c. <https://soj.umrah.ac.id/index.php/SOJFE/article/view/778>
- Kristina, A., Prihatiningsih, P., & Kusmargiani, I. S. (2019). ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, FREE CASH FLOW, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG (DER) PADA PT JASA MARGA Tbk PERIODE 2009-2018. *Keunis*, 7(2), 92. <https://doi.org/10.32497/keunis.v7i2.1588>
- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth and Free Cash Flow on Debt Policy. *AMAR (Andalas Management Review)*, 4(1), 100–119. <https://doi.org/10.25077/amar.4.1.100-119.2020>
- Oktariyani, O., & Hasanah, A. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 20–35. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.928>
- Prakoso, R. W., & Akhmadi, A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 4(1), 50. <https://doi.org/10.48181/jrbmt.v4i1.9609>
- Putri, N. K. R. W. D. (2021). Jurnal EMAS. *Jurnal Emas*, 2(1), 51–70.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Tahir, N., Hormati, A., & Zainuddin, Z. (2020). Ownership Structure, Free Cash Flow, Asset Structure and Dividend Policy on Debt Policy. *Accountability*, 9(1), 28. <https://doi.org/10.32400/ja.27989.9.1.2020.28-35>
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey..., R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 7(3), 4445–4454.
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan*. 6, 4291–4300.