PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)

(Skripsi)

Oleh

PUTRI JESICA PRATIWI

NPM 1916051025

JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
2023

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)

Oleh

PUTRI JESICA PRATIWI

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, Likuiditas.

ABSTRACT

INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, PROFITABILITY, AND LIQUIDITY ON DEBT POLICY
(Studies on Registered Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2017 - 2021)

By

PUTRI JESICA PRATIWI

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, Profitability, Liquidity.

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)

Oleh

PUTRI JESICA PRATIWI

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung

FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023

Judul Skripsi	:	**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)**
Nama Mahasiswa	:	Putri Jesica Pratiwi
Nomor Pokok Mahasiswa	:	**1916051025**
Program Studi	:	**Ilmu Administrasi Bisnis**
Fakultas	:	**Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.
NIP. 198512152008122002

M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.
NIP. 231504480320101

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Supriyatin Ali, M.Sc
NIP. 19740918 200112 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B** .....

Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si** .....

Penguji : **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B** .....

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Dra. Ida Nurhaida, M.Si.
NIP. 19610807 198703 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **09 Juni 2023**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar Pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersih dan menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 09 Juni 2023
Yang membuat pernyataan,

Putri Jesica Pratiwi
NPM. 1916051025

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Putri Jesica Pratiwi yang lahir di Gisting, pada tanggal 29 Juli 2001 sebagai anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Widodo dan Ibu Sarwanti. Penulis memiliki adik laki-laki bernama Yusuf Maulana yang memiliki perbedaan usia 10 tahun.

Latar belakang pendidikan yang ditempuh penulis yaitu menempuh pendidikan di Taman Kanak-kanak Dharma Wanita pada tahun 2007. Lalu melanjutkan pendidikan di SD Negeri 3 Simpang Kanan pada tahun 2007-2013, SMP Negeri 1 Sumberejo pada tahun 2013-2016, dan SMA Negeri 1 Sumberejo pada tahun 2016-2019.

Selanjutnya pada tahun 2019. penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Lampung mengambil Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Selama menjadi mahasiswa, penulis mengikuti unit kegiatan mahasiswa Koperasi Mahasiswa saat penulis menjadi mahasiswa semester 3. Penulis juga aktif menjadi anggota Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis menjadi anggota Bidang P&K (Pengkajian dan Keilmuan) HMJ Administrasi Bisnis. Pada tahun 2022, penulis mengikuti program KKN di Desa Banjarsari, Kecamatan Wonosobo, Kabupaten Tanggamus dan melaksanakan kegiatan PKL di TELKOM Kota Metro.

MOTTO

"Tidak mungkin bagi matahari mengejar bulan dan malam pun tidak dapat mendahului siang. Masing-masing beredar pada garis edarnya"

-Q.S. Yasin 36:40-

"Allah SWT tidak akan membebani seorang hamba melainkan sesuai dengan kemampuannya"

-Q.S Al-Baqarah:286)

"Ini hanya tidak mudah, bukan tidak mungkin"

-Penulis-

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahi Rabbil 'Alamin, dengan mengucap puji dan syukur kehadirat Allah SWT, penulis persembahkan karya ini untuk:

Kedua Orang Tuaku tercinta,

Bapak terhebat dan khususnya Ibu terkuat yang telah membesarkan, mendidik, membimbing, dan memberikan kasih sayang yang tiada batas serta sudah memanjatkan doa, memberi motivasi dan semangat kepadaku. Tidak ada yang bisa penulis berikan kecuali ucapan terima kasih yang tiada hentinya dan berusaha untuk membahagiakan dan membanggakan kalian.

Adikku Tersayang,

Terima kasih telah memberiku dukungan, motivasi, dan terima kasih telah hadir serta memberi warna dalam hidupku.

Keluarga besar dan saudara-saudaraku yang selalu mendoakan dan mendukungku demi kesuksesan dan keberhasilanku.

Sahabat-sahabat terbaikku

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa dan seluruh dosen yang telah membantu, mengarahkan serta membagi ilmunya untuk bekalku di masa depan.

Almamaterku tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Alhamdulillah puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT. yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabat, semoga kita semua mendapat syafa'at beliau di Yaumil Akhir kelak. Skripsi yang diangkat penulis berjudul **"PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)"** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dukungan, dan arahan dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan umur panjang, kesehatan, serta kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini. Puji syukur selalu penulis panjatkan atas limpahan rahmat dan karunia-Nya.
2. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Dedy Hermawan, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Robi Cahyadi, S.I.P., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc., selaku ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.Si., selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran, dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Semoga senantiasa dalam lindungan Allah SWT dan semoga selalu diberikan keberkahan, kesehatan, dan umur yang panjang serta semua kebaikan yang diberikan kepada penulis dibalas oleh Allah SWT.
9. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang sangat baik kepada penulis. Terima kasih telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran, dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Semoga senantiasa berada dilindungan Allah SWT, selalu diberikan kesehatan, umur yang panjang dan kebahagiaan bagi ibu dan keluarga.
10. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., CIMM®., selaku Dosen Pembimbing Kedua sekaligus sebagai penulis buku Investasi dan Pasar Modal yang dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini. Terima kasih telah bersedia meluangkan waktunya, memberikan bimbingan dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran, kritik, nasihat dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini. Semoga senantiasa berada dilindungan Allah SWT, selalu diberikan kesehatan, umur yang panjang dan kebahagiaan bagi bapak dan keluarga.
11. Bapak Drs. Dadang Karya Bakti, M.M. selaku dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Seluruh dosen dan staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang selama ini telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan yang berharga bagi penulis.
13. Kedua orang tua yang paling berharga dihidupku, Bapak Widodo dan Ibu Sarwanti, terimakasih atas segala perjuangan yang telah kalian lakukan untuk

hidupku. Terimakasih atas segala jerih payah keringat yang terbuang demi aku dapat hidup dengan sangat layak dan membiayai pendidikanku sampai ke jenjang sarjana. Terima kasih atas kesabaran, kasih sayang, kekuatan dan doa restu yang kalian panjatkan di setiap langkahku. Doaku semoga Allah SWT memberikan kesehatan, kebahagiaan dan keselamatan di dunia maupun di akhirat kelak untuk kalian.

14. Saudara sekandung, adikku Yusuf Maulana, terimakasih atas semua dukungan dan doa yang diberikan. Semoga kita menjadi orang sukses serta membanggakan kedua orang tua dan keluarga.
15. Keluarga besar saya yang telah membantu, membimbing, serta mendoakan saya sehingga saya dapat menempuh pendidikan sampai di Perguruan Tinggi.
16. Haris Prastyo yang menjadi partner dalam segala hal. Terima kasih atas dukungan, semangat, tenaga serta pikiran, dan senantiasa sabar menghadapi saya. Terima kasih telah mendengarkan keluh kesah dan selalu ada dalam suka maupun duka selama proses penyusunan skripsi ini. Terimakasih telah menjadi bagian dari perjalanan saya dari awal perkuliahan sampai sekarang. Semoga selalu diberikan kebahagiaan dalam sehat, kesabaran, kesuksesan, dan pundak yang kuat. Semoga Allah SWT selalu melindungi dan menyayangimu.
17. Sahabat-sahabat saya dibangku perkuliahan, Hanny, Nabilah, Hasna, Egrifa, dan Latifa. Terimakasih untuk semua cerita indah yang kita lalui bersama selama kurang lebih 4 tahun. Terima kasih telah membersamaiku dalam suka maupun duka pada masa perkuliahan. Terima kasih sudah memberikan dukungan kepada penulis dalam hal apapun dan menampung segala keluh kesah. Terima kasih telah menerimaku sebagai sahabat dengan segala kekurangan yang terlihat serta tidak terlihat ini. Terima kasih atas segala dukungan, saran, kritikan, dan masukan baik yang menyenangkan maupun menyakitkan sehingga membuat penulis menjadi pribadi yang lebih baik lagi. Semoga persahabatan kita bisa memberikan kebermanfaatan untuk satu sama lain dan tidak berakhir di masa kuliah.
18. Teman-teman dekat saya di bangku perkuliahan, Mely, Siska dan Anisa. Terima kasih atas dukungan, saran, kritikan, dan masukan selama masa

perkuliahan bahkan sampai tahapan proses skripsi terlewati. Terima kasih atas informasi yang diberikan mengenai akademik.

19. Seluruh teman-teman ABI 2019, terima kasih telah membersamai masa perkuliahan saya dan membantu serta memberikan semangat untuk saya.
20. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membantu dan memberikan dukungan dalam pembuatan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu.
21. Untuk jiwa dan ragaku. Terima kasih telah bertahan melewati segala badai serta ujian hidup ini. Terima kasih untuk setiap detik luka yang menghiasi kehidupanku yang menjadikanku pribadi yang lebih baik dari sebelumnya. Terima kasih atas segala kerja keras dan semangatnya sehingga tidak pernah menyerah dalam mengerjakan tugas akhir skripsi ini.
22. Almamaterku Tercinta.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata "sempurna". Besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi para pembaca khususnya bagi peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 09 Juni 2023

Penulis,

Putri Jesica Pratiwi

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI i

DAFTAR TABEL iv

DAFTAR GAMBAR v

DAFTAR RUMUS vi

I. PENDAHULUAN 1
- 1.1 Latar Belakang 1
- 1.2 Rumusan Masalah 9
- 1.3 Tujuan Penelitian 9
- 1.4 Manfaat Penelitian 10

II. TINJAUAN PUSTAKA 11
- 2.1 Kebijakan Hutang 11
  - 2.1.1 *Debt to Assets Ratio* (DAR) 13
  - 2.1.2 *Debt to Equity Ratio* (DER) 13
  - 2.1.3 *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER) 13
  - 2.1.4 *Times Interest Earned* 13
  - 2.1.5 *Fixed Charge Coverage* 14
- 2.2 Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*) 14
- 2.3 Kebijakan Dividen 15
  - 2.3.1 *Dividend Yield Dividen* 16
  - 2.3.2 *Dividend Payout Ratio* (DPR) 16
- 2.4 Profitabilitas 17
  - 2.4.1 *Return on Assets* (ROA) 18
  - 2.4.2 *Return on Equity* (ROE) 18
  - 2.4.3 *Gross Profit Margin* (GPM) 18
  - 2.4.4 *Net Profit Margin* (NPM) 18
  - 2.4.5 *Earning Per Share* (EPS) 18
- 2.5 Likuiditas 19
  - 2.5.1 Rasio Lancar (*Current Ratio*) 19
  - 2.5.2 Rasio Cepat (*Quick Ratio*) 19
  - 2.5.3 Rasio Kas (*Cash Ratio*) 20
- 2.6 Penelitian Terdahulu 20

2.7 Kerangka Pemikiran 23
2.7.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang 23
2.7.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang 24
2.7.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang 24
2.8 Hipotesis.....25

III. METODE PENELITIAN 27
3.1 Jenis Penelitian 27
3.2 Populasi dan Sampel 27
3.2.1 Populasi 27
3.2.2 Sampel 28
3.3 Teknik Pengumpulan Data 29
3.4 Variabel Penelitian, Definisi Konseptual, dan Definisi Operasional 30
3.4.1 Variabel Penelitian 30
3.4.2 Definisi Konseptual 30
3.4.3 Definisi Operasional 31
3.5 Teknik Analisis Data 32
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif 32
3.5.2 Analisis Regresi Data Panel 32
3.6 Penentuan Model Regresi Data Panel 34
3.6.1 Uji Chow 34
2.6.2 Uji Hausman 35
3.6.3 Uji *Lagrange Multiplier* 35
3.7 Uji Hipotesis 36
3.7.1 Uji t (Parsial) 36
3.7.2 Uji F (Simultan) 36
3.7.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 37

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN 38
4.1 Gambaran Umum Perusahaan 38
4.1.1 PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk. 38
4.1.2 PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. 39
4.1.3 PT Wijaya Karya Beton Tbk. 40
4.1.4 PT Arwana Citramulia Tbk. 41
4.1.5 PT Ekadharma International Tbk. 41
4.1.6 PT Champion Pacific Indonesia Tbk. 42
4.1.7 PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. 43
4.1.8 PT Fajar Surya Wasesa Tbk. 44
4.1.9 PT Astra Internasional Tbk. 45
4.1.10 PT Indospring Tbk. 46
4.1.11 PT Selamat Sempurna Tbk. 46

4.1.12 PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. 47
4.1.13 PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. 48
4.1.14 PT Delta Djakarta Tbk. 48
4.1.15 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. 49
4.1.16 PT Indofood Sukses Makmur Tbk. 50
4.1.17 PT Mayora Indah Tbk. 51
4.1.18 PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. 51
4.1.19 PT Sekar Laut Tbk. 52
4.1.20 PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk. 53
4.1.21 PT Budi Strach & Sweetener Tbk. 54
4.1.22 PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. 55
4.1.23 PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. 56
4.1.24 PT Kimia Farma Tbk. 57
4.1.25 PT Kalbe Farma Tbk. 58
4.1.26 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. 60
4.1.27 PT Tempo Scan Pasific Tbk. 61
4.2 Analisis Data 62
4.2.1 Statistik Deskriptif 62
4.2.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel 67
4.2.3 Analisis Persamaan Regresi 71
4.3 Pengujian Hipotesis 73
4.3.1 Uji T (Parsial) 73
4.3.2 Uji F (Simultan) 74
4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 75
4.4 Pembahasan 75
4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang 75
4.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang 78
4.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang 79
4.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang 81
4.5 Keterbatasan Penelitian 82

V. KESIMPULAN DAN SARAN 84
5.1 Kesimpulan 84
5.2 Saran 85

DAFTAR PUSTAKA 86

LAMPIRAN 91

DAFTAR TABEL

Tabel Halaman

Tabel 1.1 Data Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas Perusahaan Manufaktur 6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu 20
Tabel 3.1 Kriteria Sampel 29
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan 29
Tabel 3.3 Definisi Operasional 32
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kebijakan Hutang 63
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen 64
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Profitabilitas 65
Tabel 4.4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Likuiditas 66
Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM) 68
Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM) 68
Tabel 4.7 Hasil Uji Chow 69
Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM) 70
Tabel 4.9 Hasil Uji Hausman 71
Tabel 4.10 Hasil Model Regresi 72
Tabel 4.11 Hasil Uji t 73
Tabel 4.12 Hasil Uji F 74
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) 75

DAFTAR GAMBAR

Gambar Halaman

Gambar 2.1 Model Hipotesis 24
Gambar 4.1 Rata-rata Kebijakan Hutang per Tahun 2017-2021 64
Gambar 4.2 Rata-rata Kebijakan Dividen per Tahun 2017-2021 65
Gambar 4.3 Rata-rata Profitabilitas per Tahun 2017-2021 66
Gambar 4.4 Rata-rata Likuiditas per Tahun 2017-2021 67

DAFTAR RUMUS

Rumus Halaman

Rumus 3.1 *Debt to Equity Ratio* (DER) 31

Rumus 3.2 *Dividend payout Ratio* (DPR) 31

Rumus 3.3 *Return On Equity* (DER) 31

Rumus 3.4 *Current Ratio* (CR) 32

Rumus 3.5 Persamaan Model Regresi 33

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di dalam dunia bisnis, hal yang paling utama dalam mengembangkan perusahaan yaitu masalah pendanaan. Pengadaan dana oleh perusahaan merupakan aspek pokok untuk memenuhi kebutuhan operasi dan pengembangan. Keberlangsungan suatu perusahaan ditentukan oleh tersedianya dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang optimal. Keputusan pendanaan berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana yang digunakan untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar sumber pendanaan yang dibutuhkan (Abubakar *et al*., 2020).

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran para investor. Namun, masalah pendanaan merupakan salah satu hambatan dalam mewujudkan tujuan tersebut. Manager keuangan bertanggung jawab dalam membuat keputusan masalah sumber pendanaan. Sumber pendanaan yang dipilih harus efektif dan menguntungkan perusahaan (Fitri *et al*., 2022). Terdapat dua sumber pendanaan, yaitu sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana internal dapat diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan yang terdiri dari laba ditahan, modal saham disetor, saham preferen yang disetor oleh pemilik perusahaan dan modal saham biasa. Sedangkan untuk sumber dana eksternal diperoleh dari sumber dana yang berasal para kreditur dengan kata lain dianggap sebagai hutang (Fahmie, 2022).

Banyaknya perusahaan dari berbagai industri didorong oleh kondisi perekonomian yang saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan salah satunya perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuan perusahaan secara maksimal. Fenomena yang terjadi pada

perusahaan manufaktur saat ini yaitu aktivitas perusahaan baik dalam masa ekspansi ataupun dalam membiayai kegiatan operasional tidak terlepas dari hutang. Hal ini berhubungan dengan pendanaan yang didapat melalui hutang. Hutang dapat sangat membantu dalam mengatasi masalah pendanaan, tetapi perlu dipertimbangkan risiko akan terjadinya kebangkrutan pada penggunaan hutang dalam jumlah yang besar (Putri, 2021).

Pendanaan merupakan salah satu hal yang penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Keberadaan manajer dalam perusahaan mempunyai peran yang penting dalam pengambilan keputusan dimana nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelolanya. Keputusan yang diambil bukan hanya keputusan dalam bidang kebijakan perusahaan saja, tetapi juga keputusan dalam hal pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan harus meminimalkan biaya dan risiko agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu cara yang sering digunakan oleh manajer yaitu menggunakan kebijakan hutang (Wulandari *et al*., 2020).

Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil keputusan dalam upaya memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan urutan dari sumber pendanaan yang dapat digunakan manajer dalam menentukan sumber pendanaan adalah dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), selanjutnya penerbitan hutang baru, dan terakhir penerbitan saham (Nurdani & Rahmawati, 2020). Banyak yang beranggapan jika penggunaan hutang akan menjadi lebih aman daripada menerbitkan saham baru karena saat sebuah perusahaan melakukan kegiatan ekspansi, maka perusahaan tersebut pasti membutuhkan modal besar dan modal tersebut berasal dari hutang ataupun ekuitas (Widyadnyani *et al*., 2020).

Dalam membiayai investasi, hutang memiliki dua keunggulan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, adanya pengurangan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga dapat menurunkan biaya efektif utang tersebut. Kedua, jika bisnis berjalan dengan baik, maka kreditur akan mendapatkan pengembalian

dalam jumlah yang tetap sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya (Tambunan *et al*., 2019). Namun, penggunaan hutang juga memiliki kelemahan, yaitu jika rasio hutang semakin tinggi, maka perusahaan akan beresiko yang menyebabkan biaya dari utang maupun ekuitas akan semakin tinggi pula. Kedua, jika sebuah perusahaan sedang mengalami masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga, maka pemegang saham yang harus menutupi semua kekurangan tersebut. Dan jika pemegang saham tidak mampu menutupi semua kekurangan tersebut, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Cookson & Stirk, 2019).

Kebijakan hutang merupakan cara suatu perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) supaya dapat meminimalisir besarnya resiko yang harus ditanggung perusahaan. Dalam menggunakan hutang perusahaan harus berhati-hati karena semakin besar proporsi hutang perusahaan, maka semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan serta semakin tinggi pula risiko kebangkrutan (Oktariyani & Hasanah, 2019). Penggunaan kebijakan hutang dalam suatu perusahaan tidak mudah karena didalam perusahaan banyak pihak yang memiliki kepentingan berbeda-beda sehingga tidak jarang dapat menimbulkan konflik keagenan didalam perusahaan.

Konflik keagenan yang terjadi disebabkan oleh pemegang saham dan manajer yang mempunyai tujuan berbeda. Konflik kepentingan terkait dengan keputusan pendanaan seringkali disebabkan oleh pemegang saham yang hanya fokus dengan inflasi dan kenaikan suku bunga, sedangkan manajemen fokus terhadap permasalahan perusahaan secara menyeluruh. Konflik tersebut dalam diminimalisir dengan *agency cost* yang merupakan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menimbulkan biaya. Terdapat beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, mekanisme pengawasan dalam perusahaan, meningkatkan *dividen payout ratio* dan meningkatkan pendanaan dari hutang (Wardani & Susilowati, 2020).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang antara lain kebijakan dividen (Fardianti & Ardini, 2021), profitabilitas (Wulandari *et al*.,

2020), dan likuiditas (Abubakar *et al*., 2020). 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. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dividen yang dibagikan oleh perusahaan biasanya cenderung dengan jumlah yang relatif stabil atau bahkan meningkat secara teratur. 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).

Kebijakan dividen merupakan laba yang dibagikan oleh perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki para pemegang saham. Para pemegang saham yang menanamkan dananya di saham pasar modal mengharapkan return saham salah satunya berupa dividen. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka laba ditahan akan berkurang dan selanjutnya mengurangi total sumber pendanaan internal. Sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka pendanaan internal atau laba ditahan akan semakin besar. Pada dasarnya perusahaan harus melakukan kegiatan operasionalnya yang tidak terlepas dari kewajiban dalam membayar dividen guna memberikan balas jasa kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen yang tetap menyebabkan adanya kebutuhan dana setiap tahunnya sehingga kebutuhan dana suatu perusahaan akan meningkat, semakin tinggi dividen maka semakin tinggi pula kebijakan hutang. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan meningkatkan jumlah pembayaran dividen, laba ditahan yang tersedia untuk pendanaan akan semakin kecil sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana, manajemen akan menggunakan hutang. Dengan adanya kewajiban tersebut, akan membuat manajer berhati-hati dalam menggunakan hutang (Sejati *et al*., 2020).

Terdapat tiga keputusan yang harus dipertimbangkan manajer keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kebijakan

dividen berhubungan erat dengan masalah pendanaan suatu perusahaan. 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. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fardianti & Ardini, 2021) menunjukkan jika kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor kedua yaitu profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi dan penjualan (Ratnasari & Purnawati, 2019). Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Apabila perusahaan memiliki laba yang besar, maka semakin besar pula kebijakan dividen perusahaan sebaliknya jika laba yang dimiliki perusahaan rendah, maka semakin kecil pula laba yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi relatif memiliki hutang yang sedikit karena pendanaan perusahaan sudah terpenuhi dari laba ditahan. Sedangkan jika profitabilitas menurun perusahaan akan menggunakan hutang untuk biaya operasional perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga menggunakan hutang rendah dengan mengandalkan sumber internal tetapi saat mengalami profitabilitas rendah maka perusahaan akan menggunakan hutang yang relatif tinggi (Ihsan *et al*., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fahmie, 2022) menyatakan jika profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Tarigan *et al*., 2022) menunjukkan jika profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor selanjutnya yaitu likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar dan memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek

dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang karena aktiva lancarnya memberikan proses yang cukup mudah dalam proses pengembalian hutang. Sedangkan pertumbuhan penjualan mendorong adanya peningkatan biaya operasional lewat hutang (Abubakar *et al.*, 2020).

Jika perusahaan memiliki dana yang besar untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dikatakan likuid. Dengan begitu perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi biasanya memiliki tingkat hutang yang rendah. Sebaliknya perusahaan dengan keadaan tidak likuid maka tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Semakin likuid perusahaan maka menunjukkan perusahaan memiliki dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan memilih menggunakan dana internal daripada dana eksternalnya (Ihsan *et al.*, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari & Purnawati, 2019) menunjukkan jika likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Estuti *et al.*, 2019) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Tabel 1.1 Data Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Hutang (DER)	Kebijakan Dividen (DPR)	Profitabilitas (ROE)	Likuiditas (CR)
1.	PT Astra Internasional Tbk.	2016	0,87	0,44	0,13	1,23
		2017	0,89	0,39	0,14	1,23
		2018	0,98	0,14	0,12	1,24
2.	PT Kalbe Farma Tbk.	2016	0,35	0,44	0,18	1,24
		2017	0,33	0,48	0,17	1,25
		2018	0,45	0,64	0,12	1,37

Sumber: (data diolah, 2022)

Berdasarkan tabel 1.1, variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR, pada perusahaan PT Astra Internasional Tbk. mengalami penurunan pada

tahun 2016 dari 0,44 menjadi 0,39 pada tahun 2017 dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan menjadi 0,14. Sedangkan kebijakan hutang pada perusahaan tersebut mengalami peningkatan pada tahun 2016 dari 0,87 menjadi 0,89 pada tahun 2017 dan tahun 2018 juga mengalami kenaikan sehingga menjadi 0,98. Berbeda dengan PT Kalbe Farma Tbk. dimana pembagian dividen perusahaan tersebut mengalami peningkatan pada tahun 2016 dari 0,44 menjadi 0,48 pada tahun 2017 dan kembali mengalami peningkatan kembali pada tahun 2018 menjadi 0,64. Sedangkan kebijakan hutang perusahaan tersebut mengalami penurunan pada tahun 2016 dari 0,35 menjadi 0,33 dan pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,45. Hal ini sesuai dengan pernyataan peneliti sebelumnya bahwa semakin tinggi dividen, maka semakin tinggi pula kebijakan hutang.

Dilihat pada variabel profitabilitas, PT Astra Internasional Tbk. mengalami kenaikan pada tahun 2016 dari 0,13 menjadi 0,14 pada tahun 2017 dan mengalami penurunan pada tahun 2018 menjadi 0,12. Hal yang serupa juga dialami oleh PT Kalbe Farma Tbk. yang mengalami penurunan pada tahun 2016 dari 0,18 menjadi 0,17 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2018 menjadi 0,12. Penurunan yang terjadi dikarenakan laba setelah pajak mengalami penurunan disertai aktiva dan ekuitas perusahaan yang juga mengalami penurunan. Laba yang semakin rendah dapat disebabkan oleh penjualan yang semakin rendah atau karena biaya-biaya didalam perusahaan yang terus mengalami peningkatan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah atau sering mengalami penurunan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan kegiatan operasional perusahaan kurang efisien. Sehingga dapat dilihat jika profitabilitas yang dimiliki kedua perusahaan tersebut belum cukup maksimal dalam menghasilkan laba.

PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2016 dan tahun 2017 memiliki nilai likuiditas yang sama yaitu 1,23 dan mengalami peningkatan pada tahun 2018 menjadi 1,24. Untuk likuiditas PT Kalbe Farma Tbk. selalu mengalami peningkatan dari yang semula 1,24 pada tahun 2016 menjadi 1,25 pada tahun 2017 dan tahun 2018 menjadi 1,37. Peningkatan tersebut dikarenakan adanya peningkatan pada aktiva lancar seperti kas, uang muka dan persediaan yang

proporsinya lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar. Perusahaan yang likuid memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendek, sehingga akan menurunkan total hutangnya.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sekitar 216 perusahaan yang termasuk ke dalam industri manufaktur dikelompokkan menjadi berbagai sub kategori industri. Perusahaan manufaktur dalam beberapa tahun terakhir mengalami perkembangan yang sangat pesat, dibuktikan dengan menjadi sektor andalan dalam memacu pemerataan terhadap pembangunan dan kesejahteraan masyarakat yang inklusif. Pertumbuhan industri manufaktur disebabkan oleh pertumbuhan investasi asing dan tingginya permintaan domestik.

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan badan usaha yang mengubah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual sehingga membutuhkan dana yang cukup besar dalam menjalankan operasinya. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang dalam membiayai kegiatan operasi perusahaan salah satunya dengan hutang (Putri, 2021). Adapun tujuan dilakukan penelitian ini yaitu untuk menguji kembali pengaruh variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur apakah hasilnya konsisten atau tidak dengan peneliti terdahulu.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)** ".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk mengetahui kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Manfaat teoritis
   1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti dan pembaca untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.
   2. Penelitian ini merupakan sarana untuk memperluas dan menambah wawasan ilmu pengetahuan khususnya dalam menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas secara parsial dan simultan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur periode 2017 – 2021.

b. Manfaat praktis
   1. Bagi investor

      Diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan dan dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.
   2. Bagi perusahaan

      Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan terkait dengan masalah yang berkaitan dengan kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan hutang.
   3. Bagi peneliti selanjutnya

      Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi para pembaca ataupun digunakan sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pendanaan yang berasal dari eksternal. Penentuan kebijakan berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan bagian dari penentuan struktur modal. Kebijakan perusahaan merupakan tindakan suatu perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Najiyah & Idayati, 2021). Perusahaan akan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang cukup besar dalam struktur modal, namun sebaliknya jika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau bahkan tidak sama sekali maka perusahaan dianggap tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional pada perusahaan (Imawan & Triyonowati, 2021)

Kebijakan hutang yaitu suatu kebijakan yang dilakukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dimana dana yang digunakan berasal dari luar. Tingkat kebangkrutan suatu perusahaan akan menjadi tinggi apabila perusahaan tidak mampu membayar utang tersebut. Kebijakan hutang menjadi keputusan yang sangat penting bagi keberlangsungan suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Banyak perusahaan yang beranggapan jika penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru (Nasution, 2020).

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. Total hutang merupakan total dari liabilitas baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang sedangkan total ekuitas merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan

kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai usaha dengan pinjaman yang diberikan oleh pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang telah disediakan oleh peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Terdapat beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh Sudana dalam (Tambunan *et al*., 2019) yaitu :

a. *Trade Off Theory*

   Trade off theory menjelaskan mengenai faktor yang menjadi penentu target hutang optimal. Manajer harus mengoptimalkan penggunaan hutang karena hutang yang terus bertambah dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Teori ini menjelaskan mengenai semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin besar pula resiko mereka dalam mengalami kesulitan keuangan karena harus membayar bunga tetap yang cukup besar setiap tahunnya.

b. *Pecking Order Theory*

   Pecking order theory menetapkan jika pihak manajemen memiliki keputusan dalam mengelola pendanaan dimana urutannya menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, selanjutnya baru memilih pendanaan yang berasal dari hutang dan pilihan terakhir yaitu menerbitkan saham baru. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, namun jika dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan dari eksternal.

c. *Signaling Theory*

   Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan biasanya meningkatkan jumlah hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham, sebagai gantinya perusahaan akan mencari modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang meskipun hal tersebut dapat menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran.

2.1.1 *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang suatu perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dengan cara membandingkan antara total hutang dengan total aktiva. Dari hasil pengukuran, apabila diperoleh rasio tinggi berarti pendanaan dengan utang semakin banyak dan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena perusahaan dinilai tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimiliki perusahaan.

2.1.2 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Merupakan rasio yang yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini maka semakin menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi pada suatu perusahaan.

2.1.3 *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

2.1.4 *Times Interest Earned*

Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini juga diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar biaya bunga.

2.1.5 *Fixed Charge Coverage*

Merupakan rasio yang menyerupai *times interest earned*. Hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

2.2 Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Menurut Myers dalam (Ari & Yuniningsih, 2020) menjelaskan bahwa di dalam *pecking order theory* terdapat kecenderungan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan atas dasar hirarki risiko. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan dalam penggunaan dana. Dimana urutannya yaitu laba ditahan, hutang, saham preferen dan yang terakhir saham biasa. Urutan pendanaan tersebut berdasarkan tingkat risiko dan biaya atas sumber pendanaan dari yang murah hingga yang mahal (Viriany, 2019). Teori ini mengatakan jika perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal daripada pendanaan dari eksternal. Hal tersebut karena pendanaan internal tidak menimbulkan biaya bunga dan biaya transaksi sehingga dianggap lebih murah daripada hutang ataupun penerbitan saham. Sedangkan penerbitan saham menjadi pilihan terakhir karena penerbitan saham baru dapat memberikan sinyal bagi calon investor dan pemegang saham mengenai kondisi perusahaan saat ini dan prospek yang kurang baik dimasa yang akan datang (Saputri *et al*., 2020).

Implikasi dari *pecking order theory* yaitu perusahaan tidak menetapkan struktur modal optimal tertentu, melainkan perusahaan menetapkan kebijakan dengan prioritas utama sumber dana. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan memilih untuk meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut dikarenakan perusahaan membutuhkan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung memiliki hutang dalam jumlah besar karena dana internal yang dimiliki tidak mencukupi sehingga lebih memilih hutang yang merupakan sumber dana eksternal (Fadli *et al*., 2021).

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan kemudian diinvestasikan kembali (Keintjem M *et al*., 2020). Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar maka pemegang saham akan menikmati laba dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing investor (Rashif, 2019).

Kebijakan dividen merupakan penentuan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula yang biasanya tercermin melalui harga saham perusahaan (Noveliza *et al*., 2022). Riyanto dalam (Azharin & Ratnawati, 2022) mengemukakan kebijakan dividen yaitu salah satu kebijakan yang berkaitan dengan penggunaan atau penentuan pendapatan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau dipergunakan oleh pihak perusahaan sebagai modal investasi. Dengan kata lain, kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen yang menentukan apakah keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham atau dipertahankan untuk diinvestasikan kembali didalam perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari modal sendiri sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Disamping itu, pembayaran dividen dapat dilakukan apabila kewajiban terhadap cicilan hutang dan pembayaran bunga dapat terpenuhi. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah yang besar, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya, apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah yang rendah, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih besar (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Terdapat beberapa macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan antara lain sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapapan perlembar saham setiap tahunnya mengalami fluktuatif.
b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Perusahaan dengan keadaan keuangan yang lebih baik akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.
c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan seperti misal 50%. Ini berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahun akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.
d. Kebijakan dividen yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.3.1 *Dividend Yield Dividend*

Merupakan rasio yang menyiratkan suatu ukuran dari komponen return total yang disumbang oleh dividen. Untuk menghitung return total, investor harus memasukkan unsur besarnya dividen yang diperoleh selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan.

2.3.2 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Merupakan rasio persentase pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemilik atau pemegang saham. Dengan kata lain, DPR biasa digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang didapat oleh investor dari suatu perusahaan.

2.4 Profitabilitas

Menurut Harori & Sobita (2023) profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan yang berkaitan dengan nilai aktiva, penjualan dan modal. Investor yang potensial akan menganalisis dengan teliti kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuan dalam memperoleh laba. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Efisiensi sebuah usaha dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva dan hutang jangka panjang (Febriansyah & Damanik, 2022).

Dalam kegiatan operasional sebuah perusahaan profit merupakan elemen yang dibutuhkan untuk menjamin keberlangsungan perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan sebuah perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam bersaing dipasar. Setiap perusahaan menginginkan laba yang maksimal. Laba sendiri merupakan alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan. Profit merupakan hasil akhir yang diperoleh perusahaan dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dimiliki perusahaan (Suryandari *et al*., 2021).

Tujuan akhir dari perusahaan yang ingin dicapai yaitu memperoleh keuntungan laba secara maksimal. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dengan berbagai modal yang bekerja didalamnya. Profitabilitas suatu perusahaan diukur berdasarkan dengan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivanya secara produktif, dengan begitu profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut (Viriany, 2019).

2.4.1 *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar peran aset dalam memperoleh laba bersih. Dengan makna lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari setiap dana yang terdapat didalam total aset. Rasio ini dapat dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan total aset.

2.4.2 *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar peran ekuitas dalam memperoleh laba bersih. Dengan makna lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari setiap dana yang terdapat didalam total ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan total ekuitas.

2.4.3 *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin yaitu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase laba kotor dari penjualan bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba kotor dengan penjualan bersih. Laba kotor diperoleh dari penjualan bersih dikurang dengan harga pokok penjualan.

2.4.4 *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin yaitu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase laba operasional dari penjualan bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan bersih. Laba bersih diperoleh dari laba sebelum pajak penghasilan dikurang dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud laba sebelum pajak penghasilan yaitu laba operasional ditambah pendapatan lalu dikurang dengan beban.

2.4.5 *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share yaitu laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham selama periode tertentu, yang kemudian dibagikan kepada seluruh pemegang saham. Rasio ini dihitung dengan cara membagi

laba bersih dengan jumlah saham beredar. Kenaikan atau penurunan EPS dari tahun ke tahun merupakan indikator penting berhasil atau tidaknya operasi perusahaan.

2.5 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban di dalam perusahaan maupun kewajiban kepada pihak luar perusahaan (Cookson & Stirk, 2019). Likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendek yang telah jatuh tempo atau pada saat penagihan dengan menggunakan aktiva lancarnya (Abubakar *et al*., 2020).

Menurut Hanafi dalam (Fardianti & Ardini, 2021) likuiditas diartikan dengan bagaimana suatu perusahaan mengukur kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yaitu tingkat kemampuan suatu aktiva finansial yang dapat berubah menjadi kas ataupun jika saat dibutuhkan memiliki kerugian yang paling minimum. Rasio likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan sejauh mana tagihan jangka pendek dari kreditor dapat dipenuhi. Terdapat beberapa jenis rasio likuiditas sebagai berikut :

2.5.1 Rasio Lancar *(Current Ratio)*

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan total aset lancar yang ada pada saat jatuh tempo. Rasio lancar menggambarkan ketersediaan jumlah aset lancar yang dimiliki kemudian dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

2.5.2 Rasio Cepat *(Quick Ratio)*

Rasio cepat merupakan perhitungan rasio yang lebih detail daripada rasio lancar, karena hanya berfokus pada asset yang benar-benar likuid untuk menutupi hutang. Semakin besar rasio ini maka semakin baik.

2.5.3 Rasio Kas *(Cash Rasio)*

Rasio kas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan surat berharga yang mudah diperdagangkan atau yang tersedia di dalam perusahaan.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan hasil yang berbeda-beda. Penelitian tersebut antara lain :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Eni Puji Estuti, Wachidah Fauziyanti, dan Silvia Hendrayanti (2019)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013 – 2017)	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DER)	Likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
2.	Dwi Yuniarti Abubakar, Sylvia Christina Daat, dan Mariolin A. Sanggenafa (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)	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Tangibility (AST), Profitabilitas (ROA), Growth (GROWTH), Risiko Bisnis (BRISK) Dan Likuiditas (CR)	Tangibility dan Growth tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Lalu Profitabilitas dan Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dan Risiko Bisnis memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
3.	Anita Kristina, Prihatiningsih dan Ida Savitri Kusmargiani (2019)	Analisis pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Likuiditas (CR), Struktur	Likuiditas, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

		(DER) pada PT Jasa Marga Tbk. Periode 2009 – 2018	Aktiva (STA), *Free Cash Flow* (FCF) dan Ukuran Perusahaan (Ln)	hutang. Sedangkan Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
4.	Andri Zuda Abdurrahma, Erinos N.R dan Salma Taqwa (2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 - 2017)	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Kepemilikan institusional (INST), Likuiditas (CR), dan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)	Kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang, Sedangkan pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang.
5.	Vitryani Tarigan, Djuli Sjafei Purba, dan Sri Martina (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Ukuran Perusahaan, Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROA)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang.
6.	Aga Ardhianto Feryyanshah dan Sunarto (2022)	Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Likuiditas (CR), Struktur Aset (SA), Profitabilitas (ROA) dan Free Cash Flow (FCF)	Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Struktur aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Dan free cash flow terdapat pengaruh terhadap kebijakan

				hutang.
7.	Andrianti, Dirvi Surya Abbas, danMohamad Zulman Hakim (2021)	Pengaruh Profitabilitas, (Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Profitabilitas, (ROA), Ukuran Perusahaan (Size), Likuiditas (CR), Pertumbuhan Penjualan (GROWTH), dan Struktur Aset (STA)	Profitabilitas, likuiditas , dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan ukuran dan perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
8.	Indy Sekar Sari dan Nungki Pradita (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Kepemilikan Manajerial	Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Growth berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
9.	Sovi Azara Ayu Fardianti (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Gcg Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang	**Dependen :** Kebijakan hutang (DER) **Independen :** Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Kebijakan Dividen (DPR), GCG Dan Struktur Aset	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
10.	Arief Fahmi (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan	**Dependen :** Kebijakan Hutang (DER) **Independen :** Kebijakan Dividen,	Kebijakan Dividen, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

		Hutang Studi Empiris Pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI	Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	kebijakan hutang. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Sumber:(data diolah, 2022)

2.7 Kerangka Pemikiran

2.7.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap penggunaan hutang suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dalam *pecking order theory* yang menjelaskan urutan perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai pendanaan. Perusahaan akan menggunakan pendanaan yang berasal dari laba ditahan terlebih dahulu, apabila laba ditahan tidak mencukupi barulah menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Pembagian dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham tetapi harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali. Pembagian dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan nilai yang stabil mengharuskan suatu perusahaan menyediakan sejumlah dana untuk membayar dividen tersebut, sehingga manajer menggunakan pinjaman untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Fardianti & Ardini, 2021). Dengan begitu jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia dalam bentuk laba ditahan untuk pendanaan perusahaan akan semakin kecil. Sehingga manajer lebih memilih untuk menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurdani & Rahmawati, 2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.7.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan mengurangi penggunaan hutang dan memilih penggunaan pendanaan laba ditahan terlebih dahulu untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih untuk menggunakan dana internal perusahaan salah satunya laba ditahan daripada menggunakan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang. Sedangkan pada saat tingkat profitabilitas rendah perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai operasional (Sari & Pradita, 2021). Hal tersebut disebabkan karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan yang dimilikinya pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan memilih menggunakan hutang yang rendah tetapi pada saat tingkat profitabilitas rendah perusahaan akan menggunakan hutang bahkan dalam jumlah yang tinggi (Wulandari *et al*., 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Asiyah & Khuzaini, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.7.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang jatuh telah tempo pada waktunya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila dapat memenuhi kewajibannya atau melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo (Abubakar *et al*., 2020). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi jumlah pendanaan dari hutang yang relatif sedikit, karena sudah mampu membiayai semua kewajibannya. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas dan mampu membayar kewajibannya maka dapat mengurangi penggunaan hutang sebagai pendanaan operasional perusahaan (Sari & Pradita, 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Viriany, 2019) dan (Tarigan *et al*., 2022) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.8 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konseptual diatas, maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

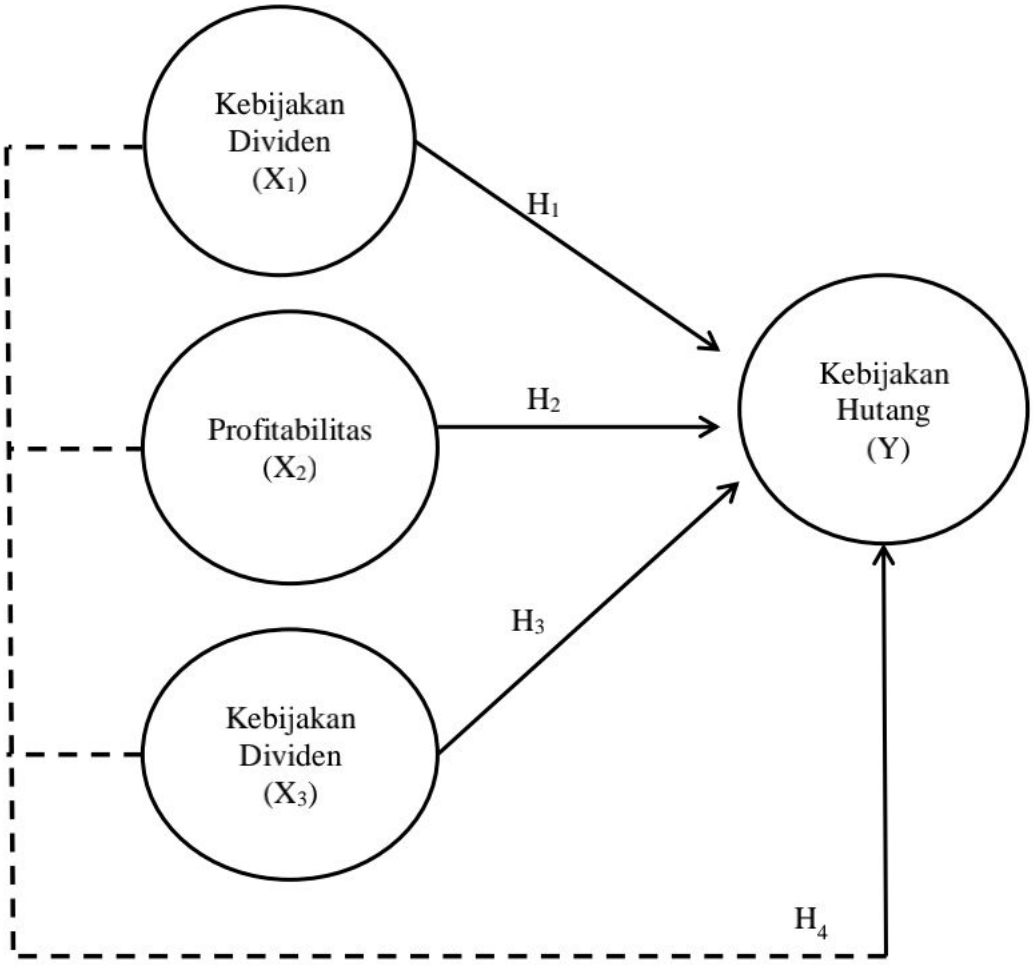
H_1 : Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial signifikan terhadap kebijakan hutang

H_2 : Profitabilitas berpengaruh secara parsial signifikan terhadap kebijakan hutang

H_3 : Likuiditas berpengaruh secara parsial signifikan terhadap kebijakan hutang

H_4 : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan beberapa uraian mengenai pengaruh variabel-variabel diatas, maka model hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1. Model Hipotesis

Keterangan:

= Secara Parsial

= Secara Simultan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian pada penelitian ini yaitu kuantitatif yang merupakan suatu teknik analisis data dengan data penelitian berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Chen, 2021). Sumber data dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Menurut Sugiyono (2018) data sekunder merupakan sumber data yang didapatkan secara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data seperti melalui orang lain atau melalui dokumen seperti data dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan. Data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengunduh laporan keuangan pada wesbsite resmi perusahaan dan website resmi Bursa Efek Indonesia.

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). Sesuai dengan definisi tersebut, dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2018) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang memiliki karakteristis dan kualitas tertentu yang telah ditetapkan oleh penulis untuk dipelajari kemudian ditarik sebuah kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 – 2021 tercatat sebanyak 151 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2018) sampel merupakan himpunan bagian atau sebagian dari populasi yang dapat menggambarkan ciri atau keadaan dari populasi. Metode yang peneliti gunakan yaitu metode *purposive sampling* yang merupakan pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Adapun kriteria yang telah ditetapkan yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2017-2021.
3. Laporan keuangan perusahaan tersedia lengkap dalam satuan rupiah (Rp) selama periode 2017-2021.
4. Perusahaan yang mendapatkan laba selama periode 2017 -2021.
5. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dalam periode 2017 – 2021.

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No.	Kriteria sampel	Jumlah perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	216
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode penelitian	(65)
3.	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember tidak lengkap selama periode penelitian	(14)
4.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan rupiah (Rp) selama periode penelitian	(5)
5.	Perusahaan yang tidak mendapatkan laba selama periode penelitian	(5)
6.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode penelitian	(100)
Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria		**27**

Sumber: idx.co.id (data diolah, 2022)

Berdasarkan kriteria pemilihan maka sampel pada penelitian ini terdiri dari 27 perusahaan dengan waktu pengamatan 5 tahun. Sehingga unit analisis dalam penelitian ini yaitu sebanyak 27 x 5 = 135 unit analisis. Berikut merupakan daftar perusahaan yang menjadi sampel disajikan pada tabel 3.2:

Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	INTP	PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk.
2.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
3.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk.
4.	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk.
5.	EKAD	PT Ekadharma International Tbk.
6.	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk.
7.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
8.	FASW	PT Fajar Surya Wasesa Tbk.
9.	ASII	PT Astra Internasional Tbk.
10.	INDS	PT Indospring Tbk.
11.	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
12.	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
13.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
14.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.
15.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
16.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
17.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.
18.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.
19.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk.
20.	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk.
21.	BUDI	PT Budi Strach & Sweetener Tbk.
22.	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
23.	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
24.	KAEF	PT Kimia Farma Tbk.
25.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
26.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
27.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk.

Sumber: idx.co.id (data diolah, 2022)

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi digunakan untuk mendokumentasikan laporan keuangan dengan cara mengumpulkan data maupun informasi terkait perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data tersebut diperoleh dari data yang yang telah diterbitkan oleh situs Bursa Efek Indonesia ataupun situs masing-masing perusahaan manufaktur periode 2017 - 2021.

3.4 Variabel Penelitian, Definisi Konseptual, dan Definisi Operasional

3.4.1 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua macam yaitu:

a. Variabel dependen (variabel terikat)

Menurut Sugiyono (2018) variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang keberadaannya dipengaruhi atau yang menjadi akibat, yang disebabkan adanya variabel bebas. Variabel dependen dianggap sebagai variabel yang menjadi pusat perhatian penelitian. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan hutang.

b. Variabel independen (variabel bebas)

Menurut Sugiyono (2018) variabel independen merupakan variabel mempengaruhi variabel dependen atau yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen (terikat). Adapun variabel bebas dalam penelitian yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas.

3.4.2 Definisi Konseptual

a. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* yang merupakan rasio antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan (Anisatuz Za'imah *et al*., 2019). DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{..... (3.1)}$$

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan bagian pendapatan dari perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dapat dihitung dengan membagi

dividen per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham (Rashif, 2019). DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad \text{..... (3.2)}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Alat ukur yang digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari laba dengan menggunakan modal sendiri (Krisnawati & Miftah, 2019). ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \quad \text{..... (3.3)}$$

d. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* yaitu membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar (Viriany, 2019). *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \; x \; 100\% \quad \text{..... (3.4)}$$

3.4.3 Definisi Operasional

Tabel 3.3 Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Rumus	Skala
1.	Kebijakan Hutang	Perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas	*Debt to Equity Ratio* (DER)	$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
2.	Kebijakan Dividen	Pendapatan dari perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk	*Dividend Payout Ratio* (DPR)	$= \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$	Rasio

		dividen			
3.	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam mencari laba menggunakan modal sendiri	*Return On Equity* (ROE)	$= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
4.	Likuiditas	Pembagian antara aktiva lancar dengan hutang lancar	*Current Ratio* (CR)	$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

Sumber: (data diolah, 2022)

3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, penentuan model regresi dan pengujian hipotesis menggunakan alat analisis data *Software Microsoft Excel* dan *E-views* 12.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari setiap variabel. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai jumlah data, nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dalam data penelitian yang diuji (Sari & Pradita, 2021).

3.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section* (Ahmaddien & Susanto, 2020). Analisis regresi data panel merupakan hubungan secara linier antara dua variabel atau lebih yang digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari variabel dependen dengan variabel independen (Rajagukguk *et al*., 2019). Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur. Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad \text{..... (3.5)}$$

Keterangan :

Y = Kebijakan hutang
α = Konstanta
β = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
X_1 = Kebijakan dividen
X_2 = Profitabilitas
X_3 = Likuiditas
e = Standar *error*

Estimasi pendekatan regresi data panel memiliki tiga pendekatan yang sering digunakan yaitu:

1. *Common Effect Model* (CEM)

   Teknik estimasi *common effect model* yaitu menggunakan *ordinary least squares* (OLS) secara sederhana *common effect model* menggabungkan seluruh data tanpa memperhatikan perbedaan sektor dan waktu. Model regresi pada data *longitudinal* yang didapat dengan asumsi bahwa unit *cross section* dan *time series* yang digunakan dalam model ini sudah ditentukan.
2. *Fixed Effect Model* (FEM)

   Metode regresi yang mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda pada antar individu. Efek yang berbeda tersebut diperlihatkan pada nilai koefisien intersep sehingga model ini akan memiliki intersep yang berbeda untuk tiap-tiap perusahaan. Model akan diestimasi dengan teknik variabel demi atau dikenal dengan nama *least square dummy variables* (LSDV).
3. *Random Effect Model* (REM)

   Model ini memperhitungkan model pada total panel yaitu dengan menggunakan metode *least square*. pendekatan ini digunakan untuk memperbaiki metode ordinary least square dengan perhitungan *error* dan *time series* serta *cross section*.

3.6 Penentuan Model Regresi Data Panel

Penentuan model regresi data panel digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel dengan variabel lainnya (Ari & Yuniningsih, 2020).

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yaitu dengan menggunakan uji chow dan uji hausman. Uji chow ini digunakan untuk menentukan antara model *fixed effect* atau *common effect*. Sedangkan uji hausman digunakan untuk menentukan antara model *fixed effects* atau *random effects*.

3.6.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian yang dilakukan untuk menentukan *fixed effect model* atau *common effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pengujian dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effects Model*

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan Uji Chow jika melihat nilai profitabilitas F *test* dan *Chi-square* dengan asumsi sebagai berikut:

a. H_0 diterima jika nilai *probability Cross-section* F maupaun *Cross-section Chi-square* yang diperoleh > 0,05 maka model yang digunakan yaitu *Common Effect Model.*
b. H_0 ditolak jika nilai *probability Cross-section* F maupaun *Cross-section Chi-square* yang diperoleh < 0,05 maka model yang digunakan yaitu *Fixed Effects Model*.

Jika hasil uji chow menyatakan bahwa H_0 diterima maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Common Effect Model* dan pengujian berhenti pada tahap ini. Namun, apabila uji chow menyatakan bahwa H_0 ditolak maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Fixed Effects Model* dan pengujian akan berlanjut pada uji hausman.

3.6.2 Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian statistik yang dilakukan untuk menentukan *Fixed Effects Model* atau *Random Effects Model* yang paling tepat digunakan. Pengujian dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *Random Effects Model*

H_a : *Fixed Effects Model*

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan uji hausman dengan asumsi sebagai berikut:

a. H_0 diterima jika nilai *probability* dari *Cross-section* > 0,05 maka model yang digunakan yaitu *Random Effects Model*.
b. H_0 ditolak jika nilai *probability* dari *Cross-section* < 0,05 maka model yang digunakan yaitu *Fixed Effects Model.*

Jika hasil uji hausman menyatakan bahwa H_0 ditolak maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* dan pengujian berhenti pada tahap ini. Namun, apabila uji hausman menyatakan bahwa H_0 diterima maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Random Effects Model* dan pengujian akan berlanjut pada uji *lagrange multiplier*.

3.6.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan apabila hasil yang dihasilkan dari uji Chow dan uji Hausman berbeda, sehingga uji *lagrange multiplier* digunakan untuk menentukan apakah *common effect model* atau *random effect model* yang akan digunakan. Pengujian dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *Common Effects Model*

H_a : *Random Effects Model*

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan *Uji Lagrange Multiplier* dengan asumsi sebagai berikut:

a. H_0 diterima jika nilai *cross section Breusch-pangan* > 0,05 maka model yang digunakan yaitu *Common Effect Model*.

b. H_0 ditolak jika nilai *cross section Breusch-pagan* < 0,05 maka model yang digunakan yaitu *Random Effect Model*

3.7 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang memberikan hasil pembuktian diterima atau ditolaknya pengujian hipotesis penelitian. Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021. Untuk menguji pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara simultan menggunakan uji t (parsial), uji f (uji simultan) dan uji koefisien determinasi (R^2).

3.7.1 Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji variabel yang memiliki pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Tarigan *et al*., 2022). Hipotesis yang digunakan dalam mengambil keputusan uji t yaitu:

a. Apabila nilai signifikan > 5% maka H_0 diterima sedangkan H_a ditolak
b. Apabila nilai signifikan < 5% maka H_0 ditolak sedangkan H_a diterima

3.7.2 Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Tarigan *et al*., 2022). Hipotesis yang digunakan dalam mengambil keputusan uji t yaitu:

a. Jika nilai signifikan f > 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa secara simultan variabel-variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

b. Jika nilai signifikan f < 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti bahwa secara simultan variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variabel dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan jika kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel independen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan guna memprediksi variasi dari variabel dependen (Novika & Siswanti, 2022).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 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.

5.2 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:

a. 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 menggunakan objek penelitian selain perusahaan manufaktur serta dapat menambah periode penelitian yang lebih lama.

b. Saran Praktis Bagi Perusahaan

   Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, sebaiknya perusahaan memperhatikan berbagai aspek penting dalam menentukan kebijakan dividennya 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.

c. 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

Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). Eviews 9 : Analisis Regresi Data Panel. *Ideas Publishing*, 1–95.

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.

Anisatuz Za'imah, Sobarudin, M., Intan Permatasari, N., & Nur Nabilah, Z. (2019). *Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang*. 16004.

Ari, K., & Yuniningsih, Y. (2020). Prespektif Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Dan Inovasi (MANOVA)*, *3*(2), 1–12. https://doi.org/10.15642/manova.v3i2.298

Asiyah, S. T., & Khuzaini. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *8*, 1–18.

Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, *5*(2), 1264–1278. https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726

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.

Fadli, I., Agussalim, M., & Putri, S. Y. A. (2021). Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2018. *Pareso Jurnal, 3*(3), 471–490. https://ejurnal-unespadang.ac.id/index.php/PJ/article/download/361/368

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.

Febriansyah, J., & Damanik, E. O. P. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya*, *5*(2), 1942–1950. https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.693

Fitri, H., Apriyanti, D. G., Putra, R. B., & Mulyani, S. R. (2022). *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis Kebijakan Hutang melalui Free Cash Flow , Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden*. *4*, 244–250. https://doi.org/10.37034/infeb.v4i4.181

Harori, M. Iqbal dan Nindya Eka Sobita. (2023). *Investasi dan Pasar Modal Administrasi Bisnis*. Pesawaran: Nesqi Internasional Indonesia.

Harryono, S., & Noerchoidah. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajemen, Kebijakan Hutang Dan Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Manufaktur Tbk Di Indonesia. *Majalah Ekonomi*, *1411*, 147–158. http://jurnal.unipasby.ac.id/index.php/majalah_ekonomi/article/view/1005

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

Imawan, R., & Triyonowati. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *10 (1)*, 1–17.

Keintjem M, Saerang I, & Maramis J. (2020). The Influence Of Dividend Policy, Debt Policy And Profitability On The Value Of Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017. *Jurnal EMBA*, *8*(4), 448–456.

Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan

Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, *18*(2), 181–192. https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467

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

Najiyah, A., & Idayati, F. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.

Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, *2*(1), 1–16. https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i1.862

Noveliza, D., Fitriani, T. N., & Sundara, D. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. *Mediastima*, *28*(1), 42–51. https://doi.org/10.55122/mediastima.v28i1.397

Novika, W., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur – Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, *2*(1), 43–56.

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.

Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, *3*(1), 77. https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079

Rashif, M. K. (2019). Pengaruh Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai

Perusahaan. *Bringham*, *26*(4), 185–197.

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

Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *5*(2), 83. https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332

Sari, I. S., & Pradita, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, *6*(1), 222. https://doi.org/10.29040/jie.v6i1.3760

Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *5*(2), 110. https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480

Suryandari, N. N. A., Arie, A., & Wijaya, I. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai …. *Jurnal AKSES*, *13*(2085), 102–117. http://www.ojs.unr.ac.id/index.php/akses/article/view/778

Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

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.

Viriany, D. P. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *1*(2), 153. https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.4676

Wardani, D. K., & Susilowati, W. T. (2020). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, *12*(1), 1–12.

https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2289

Widyadnyani, N. L. A., Sunarsih, N. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, *3*(April), 49–58.

Wulandari, O. D., Wijaya, A., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Tirtayasa Ekonomika*, *15*(1), 119. https://doi.org/10.35448/jte.v15i1.7952