

**Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 -2022)**

Ahmad Syafi*
M. Agus Salim**
Khalikussabir***

Email : ahmadsyafi712@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

The aim of this research is to reveal the influence of dividend policy, profitability, liquidity, company growth and company size on debt policy in the manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2019 to 2022. Dividend policy is measured by the dividend payout ratio, profitability is measured by return on assets, liquidity is measured by the current ratio, and company growth is measured by the ratio of total assets in year n to total assets in year n-1. and company size as measured by LN (total assets). This type of research is quantitative research. This research sample was obtained according to the criteria determined based on the purposive sampling method. From 2019 to 2022, 48 samples were collected from manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Multiple regression analysis will be used as the analysis method. The results of the analysis show that dividend policy and company growth have no effect on debt policy, while profitability, liquidity and company size have a negative effect on debt policy..

Keywords: *Divident Policy, Profitability, Liquidity, Company Growth, Company Size, Debt Policy*

Pendahuluan

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki kontribusi tinggi terhadap negara berkembang seperti Indonesia. Kontribusi yang signifikan ini mengakibatkan transformasi struktural ekonomi negara dengan perubahan yang dapat terjadi secara bertahap atau cepat, melibatkan peralihan dari fokus pertanian menuju sektor manufaktur. Salah satu perusahaan yang membantu perekonomian Indonesia yaitu perusahaan manufaktur di kutip dari Kemenperin.go.id, peran krusial perusahaan manufaktur dalam upaya meningkatkan nilai investasi dan ekspor menjadikannya sektor kunci untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional.

Perusahaan manufaktur memberikan kontribusi yang signifikan dalam mendukung pertumbuhan perekonomian nasional sehingga disebut sebagai “pekerja keras” perekonomian. Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) triwulan II-2023 sebesar 5,17% dengan sektor manufaktur menyumbang 18,25%. Industri manufaktur juga menjadi andalan dari jumlah investasi, kontribusi ekspor, dan tingkat penyerapan tenaga kerja. Begitu pula dengan kontribusi pajak, sumber kegiatan formal, dan devisa pemerintah. Oleh karena itu, terdapat kebutuhan untuk lebih meningkatkan produktivitas dan daya saing manufaktur.

Perusahaan manufaktur merupakan entitas bisnis yang melakukan pengolahan bahan mentah, baik dengan tangan maupun dengan mesin, menjadi produk jadi atau setengah jadi yang mempunyai nilai tambah. Saat ini, kompetisi dalam dunia bisnis menjadi lebih intens. sehingga

dibutuhkan modal yang besar baik dari sumber internal maupun eksternal untuk dapat bertahan dalam persaingan usaha. Sumber modal internal terdiri dari keuntungan yang disimpan dan ekuitas, sementara modal eksternal diperoleh melalui pinjaman. Utang mempunyai implikasi penting bagi dunia usaha, karena tidak hanya menjadi sumber dana untuk ekspansi usaha, Namun, juga berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik di lembaga pemerintahan. Persaingan antar instansi terkait dengan tujuan pokok organisasi.

Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dalam menjalankan operasionalnya perusahaan tentu membutuhkan dana, seluruh kegiatan dan upaya yang dilakukan untuk memperoleh dana dan mencapai target perusahaan disebut dengan kebijakan pendanaan. Fungsi dana yang sudah diterima dan dimiliki perusahaan adalah sebagai modal untuk mendukung operasionalnya. Hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan perusahaan yang melibatkan sistem pendanaan dari luar perusahaan. Saat melakukan penggalangan dana melalui utang, pemilik bisnis perlu membuat keputusan yang bijaksana. Peningkatan pinjaman dapat mengakibatkan pembayaran bunga yang lebih tinggi, yang berpotensi mengurangi laba perusahaan. Meskipun demikian, pembiayaan utang tetap populer karena memungkinkan perusahaan untuk meraih keuntungan yang lebih tinggi melalui sumber dana eksternal. Banyak perusahaan menggunakan utang jangka pendek dan jangka panjang untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin besar sumber dana yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasionalnya.

Penggunaan hutang sebagai dana pembiayaan operasional perusahaan yang melebihi kemampuan pengembalian perusahaan dapat mengakibatkan kepailitan suatu perusahaan. Menurut data dari (SIPP Pengadilan Negeri Jakarta Pusat) sejak tahun 2019 hingga tahun 2021 selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dan pada tahun 2022 jumlah permohonan PKPU kembali mengalami penurunan. Berikut adalah sajian data jumlah permohonan PKPU sejak tahun 2019 :

Tabel 1. PKPU pertahun

Tahun	Permohonan PKPU
2019	435
2020	635
2021	726
2022	625
2023	563

Sumber : SIPP 2023

Berdasarkan tabel di atas pada tahun 2020 jumlah permohonan PKPU meningkat dengan jumlah 635 yang mana pada tahun 2020 merupakan awal dari kelumpuhan perekonomian dunia di karenakan adanya pandemi Covid-19 yang menyebabkan seluruh perusahaan-perusahaan mengalami penurunan pendapatan sehingga banyak yang mengalami kebangkrutan dan keterpurukan tersebut berlanjut hingga pada tahun 2021 yang menyebabkan permohonan PKPU semakin meningkat dan mulai mengalami penurunan di tahun 2022 yang mana pandemi Covid-19 sudah mulai mereda dan perekonomian dunia sudah mulai berbenah sehingga perusahaan-perusahaan sudah mulai beroperasi kembali dan permohonan PKPU mulai menurun.

Permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dilakukan karena ketidak mampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang perusahaan, maka dari itu penentuan manajemen kebijakan sangat penting bagi perusahaan untuk menghindari risiko kepailitan atau kebangkrutan karena utang yang tidak terbayarkan

Kebijakan dalam menentukan hutang merupakan suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan yang harus diikuti oleh manajemen apabila suatu perusahaan bermaksud untuk melakukan perluasan. Peminjaman memiliki dua manfaat krusial. Pertama, utang dapat mengurangi beban pajak. Kedua, pemberi pinjaman mendapatkan keuntungan tertentu, sehingga jika kinerja perusahaan sangat baik, pemegang saham tidak diharuskan untuk membagikan

sebagian keuntungan. Akan tetapi, terdapat pula kelemahan dalam peminjaman. Pertama, semakin tinggi rasio utang, semakin besar risikoperusahaan dan semakin tinggi biaya utang dan ekuitas. Kedua, jika perusahaan menghadapi situasi sulit dan laba operasional tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga, pemegang saham harus bertanggung jawab untuk menutupi kekurangan tersebut. Jika upaya tersebut tidak berhasil, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

Dalam meningkatkan modal sebagai operasional suatu perusahaan maka perusahaan akan menggunakan kebijakan hutang. Peminjaman memiliki implikasi yang krusial dalam dunia bisnis, karena selain menyediakan dana untuk perluasan usaha, selain itu kebijakan hutang juga dimanfaatkan untuk meredakan perselisihan antara perusahaan dengan instansi pemerintah. Ketersediaan sumber pendanaan dan modal memiliki dampak yang besar terhadap peluang kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Nasution, 2021). Perusahaan membutuhkan modal dalam jumlah besar untuk mendanai investasi bisnis. Sumber pendanaan tersedia secara internal berupa laba ditahan, Namun, sumber pendanaan juga bisa diperoleh dari luar dengan mengambil pinjaman melalui instrumen utang atau dengan menerbitkan saham di pasar modal. Pemanfaatan utang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Meskipun demikian, penggunaan utang juga dapat meningkatkan tingkat risiko. Perusahaan yang mengandalkan utang untuk mendukung operasionalnya dan tidak mampu melunasi utangnya berisiko mengalami masalah likuiditas.

Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Modigliani Miller (MM) Theory

Modigliani dan Miller (MM) mengajukan dua proporsi yang dikenal sebagai preposisi MM tanpa pajak, yaitu:

- a) Perusahaan yang mempunyai hutang dan perusahaan yang tidak mempunyai hutang memiliki nilai yang sama. Struktur modal suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dan bagaimana pun cara perusahaan menggabungkan utang dan ekuitas untuk pembiayaan, bobot perusahaan tertimbang Artinya rata-rata biaya modal tetap tidak berubah.
- b) Ketika sebuah perusahaan melakukan peminjaman kepada pihak eksternal perusahaan , biaya modalnya meningkat. Risiko yang akan terjadi pada modal perusahaan ditentukan oleh risiko operasional perusahaan (risiko bisnis) dan utang perusahaan (risiko finansial).

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak nyata. Sehingga MM memasukkan komponen pajak pada teorinya tersebut, yang mana pajak tersebut merupakan dana keluar yang di bayarkan kepada negara. Dan ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai biaya operasional maka pajak perusahaan akan berkurang karena di kurangi bunga hutang perusahaan, dalam hal ini MM mengeluarkan 2 proporsi, yaitu :

- a) Perusahaan yang mempunyai hutang dan perusahaan yang tidak mempunyai hutang memiliki nilai yang sama selain itu terdapat penghematan pajak yang di tambahkan yang diperoleh dari pengurangan dari bunga yang ditimbulkan oleh hutang perusahaan. Dalam proporsi ini mengandung arti bahwa penggunaan dana yang diperoleh dari hutang sangat menguntungkan. Menurut teori Mofigliani dan Miller penggunaan hutang 100% merupakan penggunaan hutang yang optimal.
- b) Kenaikan nilai modal dianggap sebagai kenaikan kewajiban, namun kenaikan nilai modal terus bertambah, sehingga biaya dana cadangan melebihi kerugian yang dihargai. Memanfaatkan lebih banyak kewajiban berarti menggunakan modal yang lebih murah (yang diperoleh dari kewajiban lebih tinggi daripada nilai yang diambil), sehingga nilai normal tertimbang yang diambil dari modal (walaupun faktanya adalah jumlah yang diambil dari kenaikan nilai) biaya turun. Hipotesis MM sangat dipertanyakan. Saran dari hipotesis ini adalah bahwa perusahaan harus mengambil sebanyak mungkin kewajiban. Kenyataannya, tidak

ada perusahaan yang memiliki kewajiban sebesar ini, karena semakin tinggi tingkat kewajiban suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat kewajibannya maka semakin tinggi pula risiko kebangkrutan. Biasanya alasan di balik hipotesis MM adalah bahwa perusahaan harus mengambil kewajiban sebanyakmungkin, karena MM mengabaikan kebangkrutan.

Pecking Order Theory

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan dari pihak internal perusahaan daripada pihak eksternal perusahaan dan juga lebih memilih pendanaan yang amandari pada pendanaan yang berisiko (Myers,1984) Inti dari hipotesis ini adalah bahwa ada dua jenis modal yaitu pembiayaan luar dan pembiayaan dalam. Hipotesis ini menjelaskan mengapa perusahaan produktif pada umumnya mempunyai kewajiban yang kecil. Biasanya bukan karena perusahaan menargetkan proporsi kewajiban, namun karena perusahaan tidak memerlukan pembiayaan eksternal. Perusahaan yang kurang produktif cenderung memerlukan lebih banyak kewajiban karena dua alasan: (1) mereka tidak mempunyai cadangan modal yang memadai, dan (2) mereka cenderung pada hutang sebagai sumber subsidi dari luar perusahaan. Selanjutnya, hipotesis *pecking order* membuat serangkaian sumber simpanan, di dalam (keuntungan yang dimiliki) dan di luar (kewajiban dan nilai). Meyers (1984) juga berpendapat bahwa pilihan sumber data luar disebabkan oleh adanya asimetri data antara administrasi dan pemegang saham. Asimetri data terjadi karena administrasi memiliki lebih banyak data dibandingkan pemegang saham.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang didefinisikan sebagai kebijakan penggunaan dana atau modal untuk menjalankan kegiatan usaha pada suatu perusahaan, dan dana yang dipakai merupakan dana yang diperoleh dari luar perusahaan. Ketika suatu perusahaan tidak mampu membayar utangnya, kemungkinan kebangkrutan meningkat. Kebijakan utang merupakan suatu keputusan yang krusial untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Banyak perusahaan yang percaya bahwa menambah hutang lebih aman dibandingkan menerbitkan saham baru. (Nasution, 2021).

Penghitungan DER menurut Kasmir (2014) dapat di lakukan dengan menggunakan rumus berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Kebijakan Dividen

Dividen merujuk pada bagian dari keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Konsistensi pembayaran dividen dijaga melalui distribusi dividen saham dan program pembelian kembali saham (Harmono, 2011). *Dividen payout ratio*, yang merupakan persentase dividen yang di bagikan kepada pemegang saham yang di hasilkan dari laba bersih setelah pajak, manajemen memainkan peran penting pada penentuan kebijakan dividen. Keputusan terkait dividen merupakan bagian integral dari keputusan pengeluaran internal perusahaan, karena besarnya dividen yang diberikan memiliki dampak langsung pada jumlah laba yang tetap (Sudana, 2015).

Rumus DPR menurut Kasmir (2014) adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah faktor krusial dalam suatu perusahaan karena keberlanjutan kegiatan usaha sangat bergantung pada kondisi yang menguntungkan. Tanpa keuntungan, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mendapatkan modal dari sumber eksternal, manajer perusahaan akan terus berusaha meningkatkan keuntungan karena pentingnya sebuah keuntungan bagi kelangsungan hidup dan masa depan perusahaan (Hanafi & Halim, 2016)

Return on asset merupakan rumus atau cara untuk mengetahui rasio profitabilitas yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aset, sehingga di hasilkan rasio profitabilitas (Karyoto, 2017)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dipenuhi tercermin dalam tingkat likuiditasnya. Likuiditas perusahaan ditentukan oleh ukuran aktiva lancar atau aktiva yang bisa di jadikan uang tunai dengan mudah dan cepat, seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Tingkat likuiditas mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki dana yang tersedia untuk memenuhi utang pada waktu jatuh tempo (Sutrisno, 2000).

Current Ratio atau Rasio Lancar adalah ukuran yang digunakan untuk membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan. Formula untuk menghitung CR menurut Kasmir (2014) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*Growth*) suatu perusahaan berarti perubahan total aset perusahaan. Pertumbuhan aset diukur sebagai persentase perubahan aset selama periode waktu tertentu. Peningkatan aset merupakan peningkatan aset suatu perusahaan, yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti mengukur pertumbuhan perusahaan berdasarkan total aset dan membandingkan perubahan total aset perusahaan (Machfoedz, 2007).

Pertumbuhan perusahaan menurut Ang (1997) dapat di hitung dengan menggunakan rumus berikut :

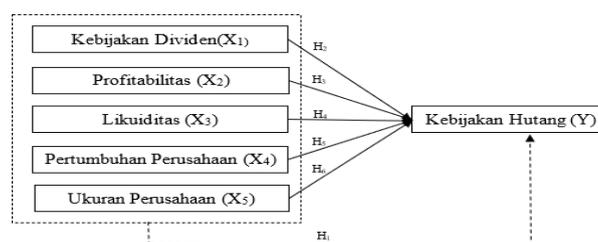
$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset}_n - \text{Total Aset}_{n-1}}{\text{Total Aset}_{n-1}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan dimensinya, yang dapat diidentifikasi dari total aset, jumlah penjualan, serta rata-rata total penjualan dan total aset (Sigit, 2012). Perusahaan dengan ukuran yang besar membutuhkan biaya operasional yang signifikan, sehingga semakin besar perusahaan, modal yang diperlukan untuk menjalankan operasionalnya juga akan semakin besar. Hal ini sejalan dengan pertumbuhan penjualan atau produksi perusahaan, di mana pengelolaan modal operasional sering kalididukung oleh sumber dana eksternal, termasuk pinjaman.

Ukuran perusahaan merujuk pada dimensinya, dapat diukur dengan total aset atau penjualan bersih. Semakin besar total aktiva dan penjualan, semakin besar pula dimensi perusahaan, dan semakin besar modal yang diinvestasikan dalam perusahaan tersebut. Peningkatan penjualan suatu perusahaan juga berdampak pada peningkatan jumlah penjualan tunai, yang mendukung kelancaran fungsi perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan sejauh mana aset perusahaan berskala besar atau kecil.(Suryani, 2015).

Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan menurut Sigit (Sigit, 2012) adalah:Ukuran Perusahaan = Ln (Total aset)



Gambar 1. Model Penelitian

- H1 :Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara Bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
 H2 :Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
 H3 :Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
 H4 :Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
 H5 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
 H6 :Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Pengaruh variabel penelitian terhadap variabel lain diukur dengan menggunakan metode kuantitatif dalam penelitian ini. Agar studi ini lebih mudah diakses, kami mengandalkan informasi sekunder yang diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia mengenai perusahaan manufaktur.

Populasi

Kelompok penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel adalah *non-probabilitas* dengan menggunakan *purposive sampling* yang berarti terdapat 48 perusahaan manufaktur yang masuk dalam sampel penelitian.

Sampel

Penelitian ini memakai teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam penelitian ini yaitu : a) perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yaitu 2019-2022. b) perusahaan yang melaporkan dan mempublikasikan laporan keuangan pada saat periode penelitian. c) Perusahaan yang membagikan dividen.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		129
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29115581
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.075
	Negative	-.055
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074 ^c

Sumber : Data diolah 2023

Dari hasil uji *kolmogrof-smirnov* pada tabel 3 diperoleh hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* senilai 0.074 yang mana hasil tersebut lebih tinggi dari 0.05 sehingga peneliti menyatakan bahwa data penelitian yang di gunakan terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinierita

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DPR	.934	1.070
	ROA	.691	1.447
	CR	.766	1.305
	GROWTH	.800	1.251
	SIZE	.924	1.082

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji multikolinieritas semua variabel nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 sehingga semua variabel di nyatakan terbebas dari multikolinieritas antara masing-masing variabel penelitian.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.749 ^a	.561	.544	.29701	2.197

Sumber : Data diolah 2023

Diketahui nilai dl 1.6329, nilai du : 1.7937 dan 4-du : 2.2063 Berdasarkan Tabel 3 diketahui hasil uji autokorelasi nilai *durbin-watson* adalah 2.197 yang mana nilai *durbin watson* lebih besar daridu dan lebih kecil dari 4-du ($2.197 > 1.7937 < 2.2063$) yang berarti bahwa dalam data penelitian tersebut terbebas dari autokorelasi antar variabel

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.402	.074		5.433	.000
DPR	.048	.051	.084	.941	.349
ROA	-.737	.372	-.206	-1.982	.050
CR	-.008	.014	-.053	-.536	.593
GROWTH	.143	.239	.058	.597	.552
SIZE	-.006	.003	-.177	-1.971	.051

Sumber : Data diolah 2023

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 4 yang di uji dengan uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel memperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 sehinggadata yang digunakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Persamaan Regresi

Tabel 5. Analisis Persamaan Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.577	.117		13.468	.000
DPR (X1)	-.077	.080	-.060	-.964	.337
ROA (X2)	-2.321	.588	-.283	-3.945	.000
CR (X3)	-.179	.023	-.537	-7.874	.000
Growth (X4)	-.046	.378	-.008	-.122	.903
Size (X5)	-.009	.005	-.124	-1.995	.048

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan Tabel 5 diketahui hasil analisis persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Y = 1,577 - 0,077 X1 - 2,321 X2 - 0,179 X3 - 0,046 X4 - 0,009 X5 + e$$

Uji Hipotesis Uji F

Tabel 6. Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13.887	5	2.777	31.483	.000 ^b
Residual	10.851	123	.088		
Total	24.738	128			

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan Tabel 6 diketahui hasil uji F menunjukkan bahwa signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5%, variabel kebijakan dividen, profitabilita, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel kebijakan hutang.

Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.577	.117		13.468	.000
DPR	-.077	.080	-.060	-.964	.337
ROA	-2.321	.588	-.283	-3.945	.000
CR	-.179	.023	-.537	-7.874	.000
Growth	-.046	.378	-.008	-.122	.903
Size	-.009	.005	-.124	-1.995	.048

Sumber : Data diolah 2023

Pada tabel 7 merupakan hasil pengujian parsial atau uji t. Dalam pengujian tersebut peneliti menyatakan hasil uji sebagai berikut :

- Hasil pengujian variabel DPR nilai t hitung sebesar -3.945 dengan signifikansi senilai 0.337 nilai tersebut lebih besar dari taraf 0.05 yang memberikan pernyataan bahwa variabel kebijakandividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- Hasil Hasil pengujian variabel ROA nilai t hitung sebesar -3.945 dengan signifikansi senilai 0.000 nilai tersebut lebih kecil dari taraf 0.05 yang memberikan pernyataan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
- Hasil pengujian variabel CR nilai t hitung sebesar -7.874 dengan signifikansi senilai 0.000 nilaitersebut lebih kecil dari taraf 0.05 yang memberikan pernyataan bahwa variabel likuiditas (CR)memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
- Hasil pengujian variabel *growth* nilai t hitung sebesar -0.122 dengan signifikansi senilai 0.903 nilai tersebut lebih besar dari taraf 0.05 yang memberikan pernyataan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- Hasil pengujian variabel *size* nilai t hitung sebesar -1.995 dengan signifikansi senilai 0.048 nilai tersebut lebih kecil dari taraf 0.05 yang memberikan pernyataan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.749 ^a	.561	.544	.29701	2.197

Sumber : Data diolah 2023

Dilihat dari hasil analisis pada tabel 7 dihasilkan nilai dari *Adjusted R²* pada penelitian yang di lakukan sebesar 0,561, peneliti menyatakan bahwa kebijakan dividen (X1), profitabilitas (X2), likuiditas (X3), pertumbuhan perusahaan (X4) dan ukuran perusahaan (X5) memiliki pengaruh sebesar 54.4% terhadap kebijakan hutang, sedangkan 45.6% sisanya di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran Kesimpulan

Merujuk pada hasil penelitian yang diperoleh, penulis menyatakan kesimpulan penelitian sebagai berikut :

- a. Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan atau keseluruhan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang
- b. Kebijakan dividen secara parsial atau individu tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang
- c. Profitabilitas secara parsial atau individu memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
- d. Likuiditas secara parsial atau secara individu memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
- e. Pertumbuhan perusahaan secara parsial atau secara individu tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang
- f. Ukuran perusahaan secara parsial atau secara individu memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut :

- a. Penelitian ini terbatas pada variabel-variabel yang telah di tentukan
- b. Penelitian ini terbatas pada perusahaan dengan kategori manufaktur yang sesuai dengan kriteria yang telah di tentukan oleh peneliti
- c. Periode penelitian dalam jangka waktu yang terbatas yaitu 4 tahun

Saran

Berdasarkan temuan yang di uraikan, peneliti memaparkan sejumlah saran yang mungkin bisa memberikan manfaat, saran tersebut yaitu :

1. Penelitian selanjutnya di masa mendatang dapat melakukan penggantian atau penambahan variabel independen sehingga mampu menjelaskan variabel kebijakan hutang secara menyeluruh
2. Memperluas periode dan juga variabel penelitian dengan cara menambah rentang waktu penelitian dan juga menambah jumlah sampel untuk penelitian selanjutnya
3. Penelitian mendatang bisa menggunakan objek selain dari sektor manufaktur

Referensi

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal*. Jakarta: Medisoft Indonesia.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Machfoedz, M. (2007). *Pengantar Bisnis Modern*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Nasution, M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN*.
- Sigit, d. H. (2012). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal EMBA : Jurnal riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*.
- SIPP Pengadilan Negeri Jakarta Pusat. (2023). <http://sipp.pn-jakartapusat.go.id/>.
- Kemenperin.go.id. (2019). Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor. <https://kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor->.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). *The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment*. *The American Economic Review*, Vol.48 No.3.
- MYERS, S. C. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. *The Journal of FINANCE*, Vol.39 No.3.
- Badan Pusat Statistik (2023) <https://www.bps.go.id/id>

- Novianto, A. S. (2021). Pengaruh Pendatapan Dan Tingkat Bonus Terhadap Tabungan Wadiah Perbankan Syariah Di Indonesia. *Journal Koperasi Dan Manajemen*, 2(02), 53-60.
- Salim, M. A., & Pardiman, P. (2022). *The role of dividend policy as intervening variables on the effect of earning per share, debt equity ratio and price book value on stock price*. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(1), 77-86.
- Nasution, M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN*.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan (berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus dan riset bisnis)*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- Suryani, A. D. (2015). *Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Sleman, Yogyakarta: Ekonomisia-Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Karyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: Universitas Brawijaya Pers.

Ahmad Syafi* Adalah Mahasiswa FEB Unisma

M. Agus Salim** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Khalikussabir*** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma