

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

Nur Rojabi Kuswaedi

rojabi2810@gmail.com

Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of firm size, profitability, and dividend policy on the debt policy of Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The firm size was measured by Natural Logaritma (LN) total assets, profitability was measured by Return On Assets (ROA), and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). The research was quantitative. The population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) of Food and Beverage manufacturing companies. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on determined criteria. In line with that, there were 20 companies as the sample. Moreover, the data were taken for 4 years (2018-2021). In total, it obtained 80 observation data. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regressions with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 25 version. The result showed that firm size did not affect the debt policy of Food and Beverage manufacturing companies. On the other hand, profitability had a negative affect on the debt policy of Food and Beverage manufacturing companies. In contrast, the dividend policy did not affect the debt policy of Food and Beverage manufacturing companies.

Keywords: firm size, profitability, debt policy, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma Natural (LN) Total Aset, profitabilitas diukur dengan Return On Assets, dan kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) subsektor Food and Beverage. Proses pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan manufaktur. Data penelitian diambil selama 4 tahun, yaitu tahun 2018-2021, sehingga diperoleh 80 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memperoleh sumber keuangan bagi perusahaan agar dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rofiqoh dan Kurnia, 2018). Menurut Sartono (2000:218) utang adalah segala kewajiban suatu perusahaan kepada pihak lain yang belum dipenuhi, dimana utang ini merupakan modal perusahaan atau sumber dana yang berasal dari pihak eksternal (kreditur). Dalam pengambilan keputusan tersebut, manajer dan pemegang saham mempunyai kepentingan masing-masing dalam meningkatkan nilai perusahaan atau

kepentingan pribadinya. Perbedaan inilah yang menjadi timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dapat disebut dengan *agency problem* (Syadeli, 2013). Selain itu, kebijakan utang suatu perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme untuk memantau tindakan manajer yang dilakukan selama pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan atau pemberian modal perusahaan akan dapat berpengaruh ke struktur modal (Pitaloka, 2009).

Kebijakan utang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi dalam perusahaan salah satunya yaitu ukuran perusahaan. Pada variabel independen yang pertama ini ukuran perusahaan merupakan gambaran suatu usaha yang menunjukkan keberhasilannya, yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak investor yang mempercayainya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan (Dewi dan Sudiarta, 2017). Peningkatan nilai perusahaan dapat terlihat dari nilai total aset yang mengalami peningkatan dibandingkan dengan jumlah utang yang ada pada perusahaan. Dalam penelitian Syadeli (2013) tentang struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang perusahaan menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan mengakibatkan penggunaan utang. Menurut Hidayat (2013) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal tersebut dikarenakan meskipun ukuran perusahaan besar belum tentu mempunyai prospek atau peluang di masa mendatang yang baik, sehingga perusahaan tidak tergantung bahkan tidak tertarik dengan utang.

Variabel independen yang kedua yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset suatu perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien (Silaban dan Purnawati, 2016) dalam (Susan Irawati, 2006:58). Profitabilitas juga dapat dihitung menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA) yaitu rasio yang mengukur seberapa efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan atau laba selama suatu periode. Dalam penelitian Astuti (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Kurnia, (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu mengembalikan utangnya, oleh karena itu hal tersebut dapat memberikan keyakinan yang besar kepada kreditur dalam memberikan utang kepada perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang sangat tinggi. Hal tersebut sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa jika profitabilitas yang didapatkan tinggi maka perusahaan akan cenderung membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen dan untuk membiayai kegiatan produksi dan usaha selanjutnya menggunakan pendanaan dari utang.

Kebijakan dividen merupakan salah satu dari kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan untuk menentukan penggunaan laba yang diperoleh perusahaan yaitu apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa mendatang. Aspek penting dari kebijakan dividen yaitu menentukan pembagian laba yang sesuai antara pembayaran laba dalam bentuk dividen dengan laba yang ditahan perusahaan, (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rofiqoh dan Kurnia, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Menurut penelitian Suryani dan Khafid, (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Hidayat, (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan fenomena di atas, masih terdapat ketidak-konsistenan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka penulis dapat merumuskan masalah antara lain: (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?, (3) Apakah kebijakan dividen terhadap kebijakan utang?. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang?, (2) Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?, (3) Untuk menguji apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang?

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan kontrak antara satu orang atau lebih (prinsipal) yang mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Sari dan Kurnia, 2020) dalam (Jensen dan Meckling, 1976). Prinsip utama dari teori ini adalah kontrak kerja sama antara agen dan prinsipal, dimana agen diberikan wewenang penuh untuk mengelola aset ekonomi prinsipal untuk mencapai kemakmuran. Menurut Rofiqoh dan Kurnia (2018) konflik keagenan bisa di minimalisir dengan pengawasan agar mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pemegang saham. Terdapat tiga asumsi yang melandasi teori agensi yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi organisasi dan asumsi informasi (Eisenhart, 1989). Masalah keagenan dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi (*agency cost*) adalah biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan manajemen dalam bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory mengidentifikasi urutan keputusan keuangan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang, menerbitkan saham sebagai pilihan akhir dan teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan atau disebut juga profitable seringkali meminjam dalam jumlah yang kecil. Hal ini bukan karena perusahaan mempunyai target rasio utang yang rendah, tetapi karena memerlukan sedikit sumber pendanaan eksternal (Suryani dan Khafid, 2015). Sedangkan perusahaan dengan laba yang lebih rendah akan cenderung memiliki utang yang tinggi karena modal internal tidak mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Hidayat, 2013). Konsep *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, maka semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut (Silaban dan Purnawati, 2016).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset (Pradhana *et al*, 2014). Perusahaan yang besar tentu dapat lebih mudah mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Wahidahwati, 2002). Menurut Syadeli (2013) kreditur akan merasa mudah dalam mendapatkan jaminan, jika perusahaan besar juga memiliki asset yang besar.

Sedangkan perusahaan kecil sangat rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan cenderung kurang menguntungkan (Wahidahwati, 2001 dalam Pitaloka, Nina Diah, 2009).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2014). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efisiensi manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendanaan investasi. Profitabilitas perusahaan menggambarkan efektif atau tidaknya manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan sehingga dapat mencapai target pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas artinya semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan meningkat, maka beban pajak yang harus dibayar pun akan meningkat (Pramesti, et al 2022). Menurut Rofiqoh dan Kurnia (2018) Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan karena akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan akan kesulitan untuk menarik modal dari pihak eksternal jika tanpa adanya profit atau keuntungan dan pihak eksternal akan memandang bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang baik sehingga tidak layak untuk memperoleh dana tersebut. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan keuntungan atau laba yang diperoleh dari suatu perusahaan tertentu yang kemudian akan dibagikan pada stakeholder yang berwujud hasil keuntungan atau untuk ditahan dahulu untuk tujuan bertambahnya modal guna keperluan kegiatan investasi terhadap perusahaan untuk masa yang akan datang (Pramesti, et al 2022). Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan pembayaran sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar memperoleh capital gains (Rofiqoh dan Kurnia, 2018). Tingkat penggunaan utang suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diperkuat dengan Pecking Order Theory yang menjelaskan urutan perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Dimana untuk pertama kalinya perusahaan akan menggunakan pembiayaan dari laba ditahan, jika laba ditahan tidak mencukupi, maka pendanaan akan menggunakan utang (Suryani dan Khafid, 2015). Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Heriyani dan Risa, 2015 dalam Baridwan, 1977). Baridwan juga menyebutkan beberapa jenis dividen yaitu: (a) Dividen kas adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Sebelum mengumumkan adanya dividen kas, pemimpin perusahaan harus mempertimbangkan apakah jumlah kas yang tersedia cukup untuk pembagian dividen, (b) Dividen aktiva selain kas (*Property Dividend*) yang dapat dibagikan dalam bentuk aset selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *Property Dividend*. Aset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki perusahaan, (c) Dividen likuidasi adalah dividen yang mewakili sebagian dari pengembalian modal. Jika suatu perusahaan membagikan dividen likuidasi, maka harus memberitahukan kepada pemegang saham mengenai berapa jumlah pembagian laba dan pengembalian modal sehingga para pemegang saham dapat mengurangi rekening investasinya, (d) Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen saham dapat diterima dalam bentuk saham yang jenisnya sama maupun jenisnya berbeda. Pembagian dividen saham dibenarkan dengan alasan keinginan manajer perusahaan menahan laba secara tetap membagi aset yang akan digunakan dalam ekspansi atau modal kerja untuk mendorong

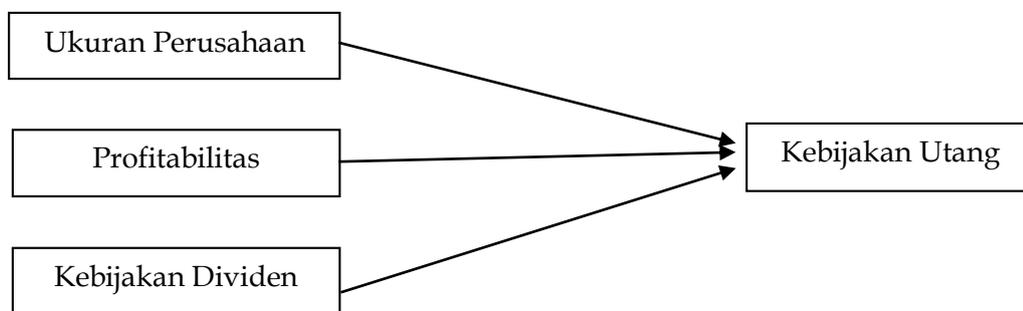
perdagangan saham dengan meningkatkan jumlah saham beredar sehingga harga pasar saham menjadi turun, (e) Dividen hutang adalah dividen yang terjadi apabila laba tidak dibagi sebenarnya mencukupi tetapi saldo kas tidak mencukupi, oleh karena itu manajer perusahaan akan mengeluarkan scrip dividen yaitu janji tertulis untuk membayar sejumlah tertentu di waktu yang akan datang. Scrip dividen ini mungkin dikenakan bunga atau tidak dikenakan bunga.

Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memperoleh sumber keuangan bagi perusahaan agar dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rofiqoh dan Kurnia, 2018). Menurut Sartono (2000:218) utang adalah segala kewajiban suatu perusahaan kepada pihak lain yang belum dipenuhi, dimana utang ini merupakan modal perusahaan atau sumber dana yang berasal dari pihak eksternal (kreditur). Dalam pengambilan keputusan tersebut, kedua belah pihak mempunyai kepentingan masing-masing dalam meningkatkan nilai perusahaan atau kepentingan pribadinya. Perbedaan inilah yang menjadi timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut dengan agency problem (Syadeli, 2013). Selain itu, kebijakan utang suatu perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme untuk memantau tindakan manajer yang dilakukan selama pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan atau pemberian modal perusahaan akan dapat berpengaruh ke struktur modal (Pitaloka, 2009).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan utang. Variabel yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan utang adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan simbol yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eskternal lainnya. Hal tersebut berhubungan dengan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Perusahaan yang memiliki aset lebih besar cenderung membayar dividen besar untuk menjaga reputasi dikalangan investor aktual maupun potensial dan dilakukan untuk memudahkan perusahaan memasuki pasar modal apabila berencana melakukan emisi saham baru (Syadeli, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini konsisten dengan

penelitian yang dilakukan oleh Rofiqoh dan Kurnia (2018) yang juga menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hal tersebut karena besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Syafiudin (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Pada penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki seperti aset, modal atau penjualan perusahaan (Sari, 2020). Menurut Ainur Rofiqoh dan Kurnia (2018) Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun untuk kegiatan investasi dan penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hal tersebut disebabkan karena semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka kebijakan utang yang dilakukan perusahaan akan semakin kecil. Sehubungan dengan tahun yang diambil dari penelitian ini adalah tahun 2018-2021, pada tahun itu Indonesia mengalami pandemik Covid-19 dan perlahan semua sektor mulai mengalami berbagai dampak dari pandemi tersebut. Perlemahan pertumbuhan ekonomi terjadi di semua sektor. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laviola dan Nuraini (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Pada penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil mengenai apakah keuntungan yang diperoleh, suatu saat akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini dapat diperkuat dengan Pecking Order Theory yang menjelaskan urutan-urutan perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan.

Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar dividen yang tetap sehingga kebutuhan pendanaan perusahaan akan meningkat (Indahningrum dan Handayani, 2009). Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hal ini disebabkan karena tingkat rasio dividen yang rendah akan membuat penggunaan utang semakin tinggi. Pada penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah sumber data sekunder. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian berdasarkan filosofi positif, meneliti populasi atau sampel tertentu, menggunakan instrument penelitian untuk pengumpulan data yang bertujuan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah ditetapkan.

Adapun populasi yang tercantum dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* selama periode 2018-2021. Dimana penelitian ini dilakukan dengan pengambilan data pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang

digunakan sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini memakai metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria tertentu. Berikut beberapa kriteria yang ditentukan peneliti dalam pengambilan sampel: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2021, (2) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan yaitu tahun 2018-2021, (3) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menyajikan laporan tahunan dalam satuan rupiah (Rp), (4) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang membagikan dividen selama periode tahun 2018-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi : (1) Data yang diperoleh dari perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* dengan periode tahun 2018-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, (2) Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2018-2021, (3) Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter dengan sumber data yang berupa data sekunder.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen didefinisikan sebagai variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari variabel independen. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen yaitu kebijakan utang yang diproksikan oleh Debt to Equity Ratio (DER). Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Soesetio, 1998):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang dipengaruhi variabel dependen atau variabel lainnya. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya dapat dinilai dari lapangan usaha yang dijalankan. Menurut Seftianne dan Handayani, (2011) Skala pengukuran besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinilai dari total aset, total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang besar memiliki aset yang cukup besar yang dapat dipergunakan sebagai jaminan untuk melakukan utang (Nuraina, 2012). Dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil risiko bisnis pada perusahaan berukuran besar cenderung lebih rendah. Adapun indikator total aset dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Hidayat, 2013) :

Size = LN dari total assets

Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas dengan menggunakan proksi Return On Assets (ROA). Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki. Kelebihan analisa ROA dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui bahwa apakah perusahaan berada di bawah, sama, atau di atas rata-ratanya. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan bahwa adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen (Pradhana, et al 2014). Menurut Brigham dan Houston (2012) ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan diinvestasikan kembali atau ditahan perusahaan (Rolanta et al, 2020). Kebijakan dividen perusahaan dapat diukur dengan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Kebijakan dividen dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2012):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen perlembar Saham}}{\text{Laba perlembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018) menyatakan bahwa analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran tentang suatu data dengan mendeskripsikan nilai mean, minimum, maksimum, standar deviasi, dan nilai rata-rata. Pada nilai mean atau rata-rata akan menunjukkan nilai rata-rata untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini. Sedangkan standar deviasi menjelaskan tentang seberapa seringnya ketidaksesuaian data atau penyimpangan data.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji hipotesis yang dilakukan sebelum analisis lebih mendalam dari data yang terkumpul. Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk mendeteksi apakah variabel terdistribusi normal atau tidak. Data uji yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah variabel dependen, variabel independen berkontribusi normal atau tidak. Terdapat dua cara untuk mendeteksi penguji tersebut, yaitu analisis grafik dan pengujian statistik. Uji statistik Kolmogorov - Smirnov Test digunakan dalam penelitian ini dengan melihat hasil jika signifikan senilai $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikan $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Dan dengan menggunakan grafik Probability plots atas kriteria data dikatakan normal jika titik-titik pada grafik terdistribusi mendekati garis lurus (Ghozali,2018). Menurut Ghozali (2016) dalam Silvia dan Ardini, (2020) menyatakan bahwa terdapat cara untuk menguji kenormalan data yaitu menggunakan normal P-P Plot of Regression Standardized Residual sebagai berikut : (1) Jika data meyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah

garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Menurut Ghozali, (2018) model regresi yang baik adalah model yang variabel independennya tidak berkorelasi. Jika ditemukan variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel independen ini dianggap ortogonal. Untuk mengetahui apakah terdapat multikolinearitas pada data penelitian dapat ditentukan dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance dengan kriteria yang pertama bilamana nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka dari itu tidak terjadi multikolinearitas. Yang kedua bilamana nilai tolerance < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka dari itu terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi data dikatakan baik jika tidak terdapat heteroskedastisitas dimana dasar pengambilan keputusan menggunakan grafik Scatterplots yaitu dengan mengamati dan memastikan bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola yang jelas dan menyebar diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y serta dilakukan Uji Glejser.

Uji Autokorelasi,

Menurut Ghozali (2018) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu model regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dapat diuji dengan menggunakan Durbin-Watson (DW). Apabila nilai DW -2 maka akan terjadi autokorelasi positif. Jika nilai DW antara -2 sampai +2 maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Tetapi jika nilai DW > +2 maka akan terjadi autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis data diukur menggunakan analisis regresi linier berganda. Tujuannya yaitu untuk menguji adanya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2011), persamaan linier berganda merupakan persamaan yang menyatakan wujud dari hubungan atau korelasi antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Persamaan regresi yang digunakan dapat dirumuskan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

$$KU = \alpha + \beta_1UP + \beta_2P + \beta_3KD$$

Keterangan :

KU	: Kebijakan Utang
UP	: Ukuran Perusahaan
P	: Profitabilitas
KD	: Kebijakan Dividen
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
α	: Konstanta

e : Standar eror

Uji Kelayakan Model Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinan yang disimbolkan dengan R^2 yaitu suatu metrik dalam analisis regresi yang mengukur seberapa baik model regresi yang memberikan penjelasan terhadap variasi total dalam variabel dependen. R^2 berkisar antara 0 dan 1, dan semakin mendekati angka 1, maka semakin baik model tersebut memberikan penjelasan variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini berarti semakin tinggi nilai koefisien determinan, maka semakin besar pula variabel independen memaparkan adanya variasi perubahan variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui model regresi dapat dikatakan layak atau tidak layak untuk digunakan. Model regresi dapat dikatakan layak jika secara bersama variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (kebijakan utang). Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan pada model memiliki pengaruh simultan (bersama) terhadap variabel dependen dimana kondisi pengujian yang digunakan yaitu (Ghozali, 2018) : (1) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan tidak layak, (2) Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan layak.

Uji t

Uji t adalah jenis pengujian statistika untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari nilai yang diperkirakan dengan nilai hasil perhitungan statistika. Menurut Ghozali (2017:56) menjelaskan bahwa uji hipotesis menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Ketentuan pengujian yang digunakan yaitu: (1) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima, (2) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang ada dapat ditarik kesimpulan, yaitu: (1) Variabel dependen kebijakan utang yang diprosikan dengan DER mempunyai nilai minimum sebesar 0,148 dari PT. Bisi International Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,416 dari PT. Tunas Baru Lampung Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 0,82996 dan standar deviasi sebesar 0,603558. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa pada kebijakan utang mendapatkan nilai yang baik pada periode pengamatan. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi, (2) Variabel independen ukuran perusahaan dengan pengukuran menggunakan LN dari total aset mempunyai nilai minimum sebesar 21,045 dari PT. Astri Agro Lestari Tbk dan nilai maksimum sebesar 32,820 dari PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata 24,49909 dan standar deviasi sebesar 1,710321. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa pada ukuran perusahaan mendapatkan nilai yang baik pada periode pengamatan. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi, (3) Variabel independen profitabilitas dengan pengukuran menggunakan ROA menunjukkan nilai minimum sebesar 0,013 dari PT. Buyung Poetra Sembada Tbk dan nilai maksimum sebesar 0,424 dari PT. Multi

Bintang Indonesia Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 0,09384 yang menjelaskan bahwa tingkat kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari total aset senilai 9,3 % dengan standar deviasi yang dihasilkan senilai 0,71751. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa pada profitabilitas mendapatkan nilai yang kurang baik pada periode pengamatan. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata yang lebih kecil dari pada nilai standar deviasi, (4) Variabel independen kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR mempunyai nilai minimum sebesar 0,002 dari PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dan nilai maksimum 2,525 dari PT. Delta Djakarta Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 0,45485 dan standar deviasi sebesar 0,382284. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa pada kebijakan dividen mendapatkan nilai yang baik pada periode pengamatan. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*, dapat diketahui nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,093. Karena signifikansi 0,093 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data pada model regresi ini berdistribusi normal. Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan melihat grafik *Normal Probability Plot of regression standardized residual. Plot* atau titik-titik penyebaran data dalam penelitian ini berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas yang artinya tidak terdapat kolerasi antar variabel independen. Hal ini dapat dibuktikan melalui hasil output variabel ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan SIZE mempunyai nilai VIF sebesar $1,071 < 10$ dan nilai tolerance sebesar $0,934 > 0,10$. Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA mempunyai nilai VIF sebesar $1,121 < 10$ dan nilai tolerance sebesar $0,892 > 0,10$. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR mempunyai nilai VIF sebesar $1,124 < 10$ dan nilai tolerance sebesar $0,890 > 0,10$.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson (DW)* sebesar 0,690. Angka tersebut memiliki arti bahwa tidak terjadi autokorelasi, yang dapat dibuktikan dengan nilai DW sebesar 0,690 yang berada di antara -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik yang ada pada *scatterplot* tidak membentuk suatu pola tertentu dan menyebar luas di atas dan di bawah angka, maka dapat disimpulkan bahwa dalam uji ini tidak terjadi heteroskedastisitas dan dalam Uji Glejser yang dilihat dengan cara menghasilkan regresi nilai absolute residual terhadap variabel independent lainnya dengan nilai yang signifikansi untuk terbebas dari gejala heteroskedastisitas yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini dibuktikan dengan hasil signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,543, profitabilitas sebesar 0,371 dan kebijakan dividen sebesar 0,593, hasil tersebut dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas signifikansinya yang diatas 0,05.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2011), persamaan linier berganda merupakan persamaan yang menyatakan wujud dari hubungan atau korelasi antara variabel independen (X) dan variabel

dependen (Y) yang mempunyai nilai pengaruh positif atau negatif. Variabel independen pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Variabel yang diuji ini apakah memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau tidaknya didasarkan pada nilai t. Berikut hasil uji analisis linier berganda sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefisien^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-,911	1,409		-,647	,520
SIZE	,071	,046	,169	1,544	,127
ROA	-4,547	1,352	-,377	-3,364	,001
DPR	,026	,229	,013	,115	,909

a. Dependent Variabel: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda memperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_{DER} = -0,911 + 0,071 \text{ SIZE} - 4,547 \text{ ROA} + 0,026 \text{ DPR} + e$$

Hasil Uji Kelayakan Model

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2018) menyatakan bahwa jika nilai R² mendekati angka satu berarti semua variabel independen mampu menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen, sedangkan jika nilai R² yang kecil menunjukkan semua variabel independen memiliki kemampuan terbatas untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Namun jika nilai koefisien determinasi sama dengan 0, hal tersebut menunjukkan variabel independent tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi mendekati 1, maka variabel independent dinilai mampu dalam memberikan seluruh informasi yang diperlukan dan memprediksi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,440 ^a	,193	,160	,553314

a. Predictors: (Constant), LG10_DPS, LG10_DER, LG10_EPS

b. Dependent Variable: LG10_HS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,440 sama dengan angka 0 yang artinya variabel independent kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (SIZE), dan profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kebijakan utang. Pada nilai R Square sebesar 0,193 yang artinya bahwa sebesar 19,3% kebijakan utang dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen (DPR),

ukuran perusahaan (SIZE), dan profitabilitas (ROA). Sedangkan sisanya sebesar 80,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil Uji F

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,440 sama dengan angka 0 yang artinya variabel independen kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (SIZE), dan profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kebijakan utang. Pada nilai R Square sebesar 0,193 yang artinya bahwa sebesar 19,3% kebijakan utang dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (SIZE), dan profitabilitas (ROA). Sedangkan sisanya sebesar 80,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil uji F disajikan dalam tabel 3, dibawah ini :

Tabel 3
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,281	3	1,760	5,750	,001 ^b
	Residual	22,043	72	,306		
	Total	27,324	75			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROA

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil dari tabel 3 dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 hal tersebut menggambarkan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil uji kelayakan (Uji F) menunjukkan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ maka nilai regresi data yang digunakan pada penelitian ini layak untuk digunakan atau dalam kondisi fit. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen layak untuk diuji lebih lanjut.

Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t adalah jenis pengujian statistika untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari nilai yang diperkirakan dengan nilai hasil perhitungan statistika. Menurut Ghazali (2017:56) menjelaskan bahwa uji hipotesis menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Ketentuan pengujian yang digunakan yaitu : (1) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima, (2) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak. Hasil uji hipotesis (Uji-t) disajikan dalam tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,911	1,409		-,647	,520
1 SIZE	,071	,046	,169	1,544	,127
ROA	-4,547	1,352	-,377	-3,364	,001
DPR	,026	,229	-,013	,115	,909

a. Dependent Variabel: LG10_HS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji hipotesis (Uji-t) pada tabel 4 diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa: (1) Pada variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE. Menunjukkan bahwa nilai B sebesar 0,071 dan nilai t sebesar 1,544 dengan nilai signifikansi sebesar 0,127 > 0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sehingga hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang ditolak, (2) Pada variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA menunjukkan bahwa nilai B sebesar -4,547. Nilai tersebut negatif yang artinya menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara profitabilitas terhadap kebijakan utang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya keuntungan yang dihasilkan maka perusahaan tidak membutuhkan dana eskternal sehingga kebijakan utang menurun dan nilai t sebesar -3,364 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05 yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Sehingga hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang diterima, (3) Pada variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR menunjukkan bahwa nilai B sebesar 0,026 dan nilai t sebesar 0,115 dengan nilai signifikansi sebesar 0,909 > 0,05 yang artinya variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sehingga hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis (uji t) antara pengaruh ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE terhadap kebijakan utang menghasilkan nilai B sebesar 0,071 dengan nilai signifikansi sebesar 0,127 > 0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan subsektor manufaktur Food and Beverage tahun 2018-2021. Sehingga hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang ditolak karena besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modalnya. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak modal yang dibutuhkan untuk investasi. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan untuk mengeluarkan modal. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan modal yang besar untuk menunjang operasionalnya. Selain itu, perusahaan besar mempunyai akses yang mudah ke pasar modal, karena hal tersebut perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal yaitu dalam berupa uang atau pinjaman.

Hasil hipotesis pada penelitian ini didukung oleh penelitian Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang dan hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Hidayat (2013) dan Pradhana, et al (2014) yang

menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan hasil penelitian Cristiani (2006) dan penelitian Zuhria dan Riharjo (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis (uji t) antara profitabilitas yang diprosikan dengan ROA menunjukkan bahwa nilai B sebesar -4,547 Nilai tersebut negatif yang artinya menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara profitabilitas terhadap kebijakan utang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya keuntungan yang dihasilkan maka perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal sehingga kebijakan utang menurun dan nilai t sebesar -3,364 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Negatif disini berarti memiliki hubungan yang berlawanan yaitu semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka kebijakan utang yang dilakukan perusahaan akan semakin kecil. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang diterima. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa bila perusahaan membutuhkan dana maka prioritas utama adalah dengan cara menggunakan dana internal yaitu dari laba ditahan namun jika harus mencari pendanaan dari luar (eksternal) maka hutang akan menjadi prioritas utama. Karena profitabilitas pada perusahaan manufaktur subsektor Food and Beverage tahun 2018-2021 cenderung meningkat mengakibatkan penurunan tingkat utang perusahaan. Maka dari itu perusahaan akan lebih menggunakan sumber dana internal dari pada sumber dana eksternal (hutang) untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rofiqoh dan Kurnia, (2018) dan Abubakar dan Sanggenafa (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif yang berarti memiliki hubungan yang berlawanan yaitu semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka kebijakan utang yang dilakukan perusahaan akan semakin kecil. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis (uji t) antara kebijakan dividen yang diprosikan dengan dengan DPR menunjukkan bahwa nilai B sebesar 0,026 dan nilai t sebesar 0,115 dengan nilai signifikansi sebesar $0,909 > 0,05$ yang artinya variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan subsector manufaktur Food and Beverage tahun 2018-2021. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang ditolak. Hal tersebut dikarenakan dividen lebih baik digunakan untuk keputusan investasi dari pada keputusan pendanaan, sehingga manajemen dalam meningkatkan dividen keputusan tersebut hanya akan dilakukan bila yakin bahwa dividen di masa yang akan datang masih dalam keadaan stabil.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rofiqoh dan Kurnia, (2018) dan sejalan dengan penelitian Anindhita, et al (2017) yang menyatakan bahwa yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Khafid (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

(1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal terjadi karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak modal yang dibutuhkan untuk investasi. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan untuk

mengeluarkan modal. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan modal yang besar untuk menunjang operasionalnya. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan besar belum tentu mempunyai prospek ataupun peluang di masa mendatang yang baik, sehingga perusahaan tidak tergantung atau tidak tertarik menggunakan hutang, (2) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah dan umumnya perusahaan lebih mendahulukan menggunakan data internal setelah itu baru menggunakan data eksternal, (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini terjadi karena dividen lebih baik digunakan untuk keputusan investasi dari pada keputusan pendanaan, sehingga manajemen dalam meningkatkan dividen keputusan tersebut hanya akan dilakukan bila yakin bahwa dividen di masa yang akan datang masih dalam keadaan stabil. Maka dapat disimpulkan bahwa Penelitian ini tidak berhasil mendukung pernyataan bahwa salah satu alternatif yang dapat dipilih untuk mengurangi konflik agensi dengan meningkatkan Dividen Payout Ratio, dividen yang besar menyebabkan rasio laba ditahan kecil sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dari sumber eksternal. Hal ini bisa terjadi karena kemungkinan ada faktor lain yang mempengaruhinya misalnya perusahaan menerapkan kebijakan pembagian dividen stabil dimana perusahaan tetap membayar meskipun perusahaan dalam keadaan rugi atau mempunyai utang.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut: (1) Dalam penelitian ini hanya ada 20 perusahaan dari perusahaan manufaktur sector Food and Beverage yang memenuhi kriteria dan dapat diteliti dalam waktu 4 (empat) tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021, (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh sebesar 19,3%, Sedangkan sisanya sebesar 80,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini belum mampu meneliti seluruh faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang.

Saran

Saran yang disampaikan yaitu: (1) Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Jika profitabilitas tinggi maka menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Selain itu, perusahaan diharapkan untuk menyediakan informasi keuangan yang lebih lengkap dan jelas untuk mempermudah para investor dalam memperoleh informasi untuk menentukan investasinya, (2) Penulis mengharapkan peneliti berikutnya untuk meneliti faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan utang seperti variabel struktur kepemilikan, likuiditas dan lain-lain, (3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak sampel untuk dapat memperoleh hasil yang lebih akurat mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang dan tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tetapi juga bisa dari sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., dan Sanggenafa, M. A. 2020. Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113-128.
- Astuti, E. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 15(02), 149-158.

- Anindhita, N., Anisma, Y, dan Hanif, R. A. 2017. Pengaruh kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014 (*Doctoral dissertation, Riau University*).
- Christianti, A. 2006. Penentuan perilaku kebijakan struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta: Hipotesis static trade off atau pecking order theory. *In Seminar Nasional Akuntansi*, 9.
- Dewi, D. A. I. Y. M., dan Sudiarta, G. M. 2017. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan (*Doctoral dissertation, Udayana University*)
- Eisenhardt, K. M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*. doi: 10.5465/amr.1989.4279003
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Universitas Diponegoro. Semarang
- Heriyani, L., dan Risa, N. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, 6(2), 1-19.
- Hidayat, M. S. 2013. Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 12-25.
- Laviola, V., dan Nurani, R. 2023. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Selama Pandemi Covid-19 pada Sektor Healthcare. *Insight Management and Business (IMB)*, 1(01), 10-17.
- Nuraina, E. 2012. Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan“, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 19(12), ISSN: 1412-3126.
- Pamungkas, H. S., dan Puspaningsih, A. 2013. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 17(2), 156-165.
- Pitaloka, N.D. 2009. Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang: dengan Pendekatan Pecking Order Theory. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Pradhana, A., Taufik, T., dan Anggraini, L. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation, Riau University*).
- Pramesti, I. G. A. A., Endiana, I. D. M., dan Adella, M. P. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Capital Intensity Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Economina*, 1(4), 800-814
- Rofiqoh, A., dan Kurnia, K. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(11).
- Rolanta, R., dan Dewi, R. R. Suhendro. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 57-66.
- Sartono. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM
- Sari, V. N., dan Kurnia, K. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6).
- Seftianne, S., dan Handayani, R. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.

- Silaban, D. P., dan Purnawati, N. K. 2016. Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251-1281.
- Silvia, B., dan Ardini, L. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ-45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Suryani, A. D., dan Khafid, M. 2015. Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 4(1).
- Syadeli, M. 2013. Struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan pemanufakturan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2(2).
- Wahidahwati. 2001. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Simposium Nasional Akuntansi IV*, hal.1084-1107.
- Wiagustini, N. L. P. 2014. *Manajemen Keuangan*. Bali: Udayana University Press.
- Zuhria, S. F., dan Riharjo, I. B. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(11).