

Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Irwan Hermawan¹, Imam Setia Permana^{2}*

¹Universitas Nusa Putra

²Universitas Nusa Putra

imam.setia_ak19@nusaputra.ac.id

Abstrak.

Perusahaan manufaktur adalah bisnis yang mengubah bahan mentah menjadi produk setengah jadi atau produk jadi dengan nilai yang dapat dipasarkan. Selama proses budidaya, perusahaan manufaktur dapat melacak karyawan, mesin, dan peralatan mereka semua di satu tempat. Dalam penyimpanan atau persediaannya, ia menyimpan bahan mentah atau mentah, barang setengah jadi, dan barang jadi. "Mentah" mengacu pada tiga kategori ini. Anda harus memastikan bahwa Anda memiliki biaya produksi yang cukup untuk menutupi biaya bahan baku, peralatan pemrosesan, dan biaya produksi lainnya. Kebijakan dividen adalah pilihan yang dibuat oleh perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau tidak. Kebijakan dividen mengacu pada pilihan apakah laba akan disimpan atau tidak untuk meningkatkan modal untuk pendanaan investasi masa depan (Harjito dan Martono, 2012:270). Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang baik dan besar terhadap nilai perusahaan, menurut Sari (2013) yang mendasarkan klaimnya pada penelitian. Semakin banyak uang yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, semakin positif investor akan melihat kinerja emiten atau perusahaan secara keseluruhan, sehingga meningkatkan nilai bisnis.

Kata kunci: Dividen, Kebijakan, Manufaktur, Perusahaan.

Abstract

Manufacturing companies are businesses that convert raw materials into semi-finished products or finished products with marketable value. During the cultivation process, manufacturing companies can track their employees,

machines and equipment all in one place. In its storage or inventory, it stores raw or raw materials, semi-finished goods, and finished goods. "Raw" refers to these three categories. You must ensure that you have sufficient production costs to cover the costs of raw materials, processing equipment, and other manufacturing costs. Dividend policy is a choice made by the company regarding whether the profits earned at the end of the year will be given to shareholders in the form of dividends or not. Dividend policy refers to the choice of whether profits will be kept or not to increase capital for future investment funding (Harjito and Martono, 2012:270). Dividend policy has a good and big influence on firm value, according to Sari (2013) who bases his claim on research. The more money that is given to shareholders in the form of dividends, the more positive investors will see the performance of the issuer or company as a whole, thereby increasing the value of the business.

Keywords: Dividend, Policy, Manufacturing, Company.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan unit kegiatan produksi yang menggunakan sumber daya ekonomi untuk menghasilkan barang dan jasa kepada masyarakat untuk mendapatkan keuntungan dan memenuhi kebutuhan masyarakat (Murti Sumarni, 1997). Selain itu, perusahaan memiliki dua fungsi yang jika dijalankan atau dikoordinir dengan baik maka tujuan perusahaan akan tercapai. Kedua fungsi tersebut yaitu fungsi operasi dan fungsi manajemen. Fungsi operasi seperti pembelian dan produksi, pemasaran, keuangan, akuntansi, personalia dan yang lainnya yang menunjang operasional perusahaan. Lalu, fungsi manajemen yang terdiri dari perencanaan, pengarahan, serta pengendalian. Dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional, perusahaan akan merencanakan kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun laba ditahan (Santi Herawati, 2010:7). Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang dapat digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Konflik keagenan yang terjadi yaitu konflik yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham mengenai pembuat keputusan yang berkenaan dengan aktivitas pencarian dana. Hutang yang terlalu besar akan menimbulkan konflik keagenan antara

shareholders dan devtholders sehingga memunculkan biaya keagenan. Mayangsari (2000) berpendapat bahwa biaya keagenan dapat dikurangi dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, lalu mekanisme pengawasan dalam perusahaan, meningkatkan dividen payout ratio (DPR) melalui kebijakan dividen, dan meningkatkan pendanaan dengan hutang.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan invetasi di masa yang akan datang (Martono & Harjito, 2014:270). Perusahaan kecil dan dalam masa pertumbuhan cenderung untuk tidak membayarkan dividennya (Douglas, 1998). Dan perusahaan biasanya baru akan membagikan labanya dalam bentuk dividen setelah perusahaan mencapai titik kedewasaan (mature) dalam daur hidupnya. Kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang perusahaan, karena kebijakan dividen yang stabil akan menyebabkan adanya sebuah keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Dalam hal perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai aktivitas operasional akan terjadi apabila tingkat profitabilitas perusahaan rendah (Ismiyanti dan Hanafi, 2003).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu (Munawir, 2002). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal (Ismiyanti dan Hanafi, 2003).

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur (subsektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu karena pada sektor manufaktur, perusahaan menjual produknya mulai dari bahan baku mentah hingga produk yang siap untuk dijual melalui serangkaian proses produksi. Dikutip dari siaran pers Kementerian Perindustrian Republik Indonesia bahwa ditengah gejolak dan tantangan akibat pandemi, sektor industri manufaktur konsisten memainkan peranan pentingnya sebagai penggerak dan

penopang utama bagi perekonomian nasional. Bahkan, sektor industri manufaktur merupakan sektor pendorong utama bagi Indonesia untuk keluar dari resesi. Sepanjang Januari-September 2021, realisasi investasi di sektor manufaktur tercatat sebesar Rp236,79 triliun. Angka ini naik 17,3 persen jika dibandingkan dengan realisasi investasi pada periode yang sama di tahun 2020 sebesar Rp201,87 triliun. Selanjutnya, dikutip dari *idx channel*, pada kuartal I-2022 perekonomian Indonesia melaju ke arah yang baik yaitu tetap tumbuh sebesar 5,01% sehingga berdampak pada *Purchasing Managers Index* (PMI) Manufaktur Indonesia pada April 2022 dari level 51,3 menjadi 51,9. Peningkatan ini disebabkan oleh efektivitas bauran kebijakan penanganan pandemi covid-19 dibarengi dengan kecepatan vaksinasi yang semakin baik sehingga memberikan kepercayaan masyarakat untuk beraktivitas. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi juga dibarengi dengan meningkatnya permintaan ekspor atas produk manufaktur Indonesia, sehingga membuat para pelaku usaha terus meningkatkan kapasitas produksi dengan membuka lowongan pekerjaan dan membeli pasokan untuk memenuhi kebutuhan peningkatan produksi. Peningkatan kapasitas produksi tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar sehingga membutuhkan pinjaman yang lebih besar pula. Maka dari itu, perusahaan akan memikirkan terkait kebijakan hutang yang digunakan.

Selain pada fenomena diatas, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanti (2020) dengan judul Pengaruh Struktur Aset, Solvabilitas dan Profitabilitas, terhadap Kebijakan Hutang yang mengungkapkan bahwa struktur aset, solvabilitas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Pada Wardana (2021) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Keterbatasan pada penelitian terdahulu serta penambahan variabel ukuran perusahaan akan diperluas pada penelitian ini.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sektor Manufaktur Subsektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency theory merupakan teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen (pihak manajemen) bekerja atas nama prinsipal (investor) Teori agensi berisi hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu agen dan prinsipal, dimana investor atau pemilik perusahaan menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik perusahaan (Scott, 2015).

Agency Theory juga menyatakan bahwa terdapat konflik keagenan (*agency conflict*), dimana manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan sebuah mekanisme pengawasan dan pengendalian yang dapat menyamakan kepentingan antara pihak manajer (agen) dan pemegang saham (pemilik) untuk mengurangi konflik tersebut.

Terdapat beberapa cara ataupun alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*. Pertama adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham bagi manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dengan adanya penambahan kepemilikan saham manajerial akan menyamakan ataupun mensejajarkan kepentingan dari kedua belah pihak yaitu kepentingan manajer dan pemilik saham. Kedua adalah dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang. Ketiga, dengan meningkatkan *dividend payout ratio* sehingga dengan *free cash flow* yang terbatas akan membuat manajemen untuk mencari pendanaan dari eksternal untuk membiayai kegiatan investasinya (Crutchley dan Hansen, 1989).

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (Pecking Order) bagi perusahaan dalam menggunakan modal, perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru) (Myers, 1984).

Perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh dari hutang. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh

pinjaman karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya melakukan pinjaman.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan (Houston, 2017:78). Kebijakan tersebut digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2016:112). Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang atau debt policy adalah keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi. Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang yang ditetapkan dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari struktur hutang. Struktur hutang menjelaskan mengenai komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan oleh perusahaan tersebut. Toto Prihadi (2012:63) membagi hutang menjadi dua yaitu hutang jangka pendek (memiliki jangka waktu satu tahun) dan hutang jangka panjang (memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun). Pada penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) (Kasmir (2017:122):

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

Pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Dalam hal memenuhi kebutuhan pendanaan, para pemegang saham lebih menyukai pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang karena dengan penggunaan hutang, hak para pemegang saham tidak akan berkurang. Lain halnya dengan pihak manajemen yang tidak menyukai pendanaan yang berasal dari hutang, karena hutang mengandung risiko yang tinggi (Murni dan Andriana, 2007).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba

ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2014:270). Pembagian dividen umumnya secara berkala, tetapi terkadang dividen dibagikan pada kurun yang tak biasa. Dividen akan dibagikan kepada investor sesudah mendapatkannya persetujuan investor pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembayaran dividen merupakan bagian dari monitoring perusahaan, sehingga perusahaan cenderung untuk membayar dividen lebih besar jika insider memiliki proporsi saham yang lebih rendah (Rozzeff, 1982). Perhitungan kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Sudana, 2011):

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

DPR dapat menjadi indikasi seberapa banyak perusahaan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Begitu juga, seberapa banyak pendapatan disimpan untuk diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan, pelunasan hutang, atau sebagai simpanan kas. Penelitian terdahulu yang dilakukan Larasati (2011) dan Fransiska (2015) yang berhasil mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1= Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Risma dan Regi, 2017). Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, dan tingkat penjualan rata-rata (Novianty dan Wendy May, 2018). Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, utamanya dalam kemampuan untuk memperoleh pinjaman (Soesetio, 2008). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Logaritma natural (Ln) dari total aktiva. Logaritma natural (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Mita Tegar Pribadi, 2018). Indikator untuk menghitung Ukuran Perusahaan menurut (Putu Ayu dan Gerianta, 2018), yaitu:

$$Size = L_n(\text{Total Aktiva})$$

Perusahaan besar yang telah terdiversifikasi akan lebih mudah untuk memasuki pasar modal, menerima penilaian kredit yang lebih tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah daripada

hutangnya (Soesetio, 2008). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiliandri (2011) dan Susanto (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2= Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2011). Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya pada kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber dana eksternal (Surya, 2012). Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA) (Kasmir, 2016):

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit, karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal dalam pengembaliannya (Brigham dan Houston, 2010). Sebaliknya jika tingkat profitabilitas rendah maka perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasionalnya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indahningrum (2009) dan Wardana (2021) berhasil mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3= Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

METODOLOGI

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sekto manufaktur subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan pada penelitian ini dilakukan dari tahun 2019-2021. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode ini merupakan teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan serta dengan kriteria yang sudah ditentukan (Sugiyono, 2009). Penggunaan teknik *purposive sampling* ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria-kriteria untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut:

No.	Keterangan	Jumlah
-----	------------	--------

1	Perusahaan sektor manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021	204
2	Perusahaan sektor manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 yang rutin melaporkan laporan keuangan dan telah diaudit	-66
3	Perusahaan sektor manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 yang rutin membagikan dividen	-54
4	Data outlier	-20
Jumlah Sample		64

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk memeriksa normalitas data dengan $\alpha = 5\%$. Berikut ini adalah hasil dari uji normalitas data yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	13,38317904
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,063
Test Statistic		,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov, diketahui bahwa nilai residual model persamaan regresi memiliki nilai asymp. sig. sebesar $0,200 > \alpha 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa sebaran nilai residual pada seluruh model persamaan regresi dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil pengolahan data statistik pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kebijakan Dividen	,915	1,093
	Ukuran Perusahaan	,932	1,073
	Profitabilitas	,884	1,131

Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki $VIF < 10$. Maka antar variabel independen menunjukkan tidak ada multikolinearitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan terhindar dari permasalahan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,581 ^a	,338	,307	13,693	1,093
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen					
b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang					

Imam Ghozali (2011: 111) berpendapat bahwa tidak ada gejala autokorelasi, jika nilai Durbin Watson terletak antara dua sampai dengan $(4-du)$. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,093 atau $1,7001 (du) < 1,093 (dw) < 2,2999 (4-du)$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Linier Berganda

Uji Hipotesis

Tabel 4. Uji Hipotesis

Variabel	B	t	Sig.
Kebijakan Dividen	,016	,305	,762
Ukuran Perusahaan	-,012	-3,950	,000
Profitabilitas	-1,566	-4,839	,000

Hasil Uji Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel uji hipotesis diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. kebijakan dividen bernilai $0,762 > 0,05$ yang artinya kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka H1 diterima, hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Larasati (2011) dan Dewi (2017) yang berhasil mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hasil Uji Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel uji hipotesis diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. ukuran perusahaan bernilai $0,000 < 0,05$ yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka H2 ditolak, hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat (2013) dan Soesetio (2008) yang berhasil mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hasil Uji Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel uji hipotesis diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. profitabilitas bernilai $0,000 < 0,05$ yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka H3 ditolak, hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bahri (2017), dan Kurniawan (2018) yang berhasil mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN

Penelitian ini berhasil mengungkapkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan hutang, serta ukuran perusahaan dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor manufaktur

subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

REFEREENSI

Jurnal

- Karlan, D. S., & Zinman, J. (2012). List randomization for sensitive behavior: An application for measuring use of loan proceeds. *Journal of Development Economics*, 98(1), 71-75.
- Gabbett, T., Jenkins, D., & Abernethy, B. (2010). Physical collisions and injury during professional rugby league skills training. *Journal of Science and Medicine in Sport*, 13(6), 578-583. doi:10.1016/j.jsams.2010.03.007

Makalah Konferensi/Prosiding

- Williams, J., & Seary, K. (2010). Bridging the divide: Scaffolding the learning experiences of the mature age student. In J. Terrell (Ed.), *Making the links: Learning, teaching and high quality student outcomes*. Proceedings of the 9th Conference of the New Zealand Association of Bridging Educators (pp. 104-116). Wellington, New Zealand.
- MacColl, F., Ker, I., Huband, A., Veith, G., & Taylor, J. (2009, November 12-13). *Minimising pedestrian-cyclist conflict on paths*. Paper presented at the Seventh New Zealand Cycling Conference, New Plymouth, New Zealand. Retrieved from http://cyclingconf.org.nz/system/files/NZCyclingConf09_2A_MacCollPedCycleConflicts.pdf

Disertasi

- Mann, D. L. (2010). *Vision and expertise for interceptive actions in sport* (Doctoral dissertation, The University of New South Wales, Sydney, Australia). Retrieved from <http://handle.unsw.edu.au/1959.4/44704>

Buku

- Collier, A. (2008). *The world of tourism and travel*. Rosedale, New Zealand: Pearson Education New Zealand.

Airey, D. (2010). *Logo design love: A guide to creating iconic brand identities*. Berkeley, CA: New Riders.

Whitney, E., & Rolfes, S. (2011). *Understanding nutrition* (12th ed.). Australia: Wadsworth Cengage Learning.

Bab Buku

Palmer, F. (2007). Treaty principles and Maori sport: Contemporary issues. In C. Collins & S. Jackson (Eds.), *Sport in Aotearoa/New Zealand society* (2nd ed., pp. 307-334). South Melbourne, Australia: Thomson.

Koran

Matthews, L. (2011, November 23). Foodbanks urge public to give generously. *Manawatu Standard*, p. 4.

Little blue penguins homeward bound. (2011, November 23). *Manawatu Standard*, p. 5.

Rogers, C. (2011, November 26). Smartphone could replace wallets. *The Dominion Post*. Retrieved from <http://www.stuff.co.nz/technology/gadgets/6038621/Smartphone-could-replace-wallets>

Undang-undang

Health and Safety in Employment Act 1992. (2013, December 16). Retrieved from <http://www.legislation.govt.nz>

Internet

Ministry of Health. (2014). *Ebola: Information for the public*. Retrieved from <http://www.health.govt.nz/your-health/conditions-and-treatments/diseases-and-illnesses/ebola-information-public>

Anggraini, N. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan

Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Univesitas Pandanaran*, 1(1).

Anindhita, N., et al . (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. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 1(2), 1389–1403.

Bahri, Syaiful. (2017). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Kebijakan Hutang (Sudi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Penelitian Teori dan Terapan Akuntansi*, 2(2), 1–21.
<https://doi.org/10.51289/peta.v2i2.294>

Bhakti, A. D. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2), 1–20.

Brealey., et al. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Dewi Permata Sari. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 3(04), 116–138. <https://doi.org/10.29040/jap.v15i02.188>

Dirvi Surya Abbas, Arry Eksandy. (2020). The Effect Of Effective Tax Rate, Tunneling Incentive, And Exchange Rate On Company Decisions To Transfer Pricing : Food And Consumption Sub-Sector Companies Listed On The Indonesia Evidence. *Palarch's Journal Of Archaeology Of Egypt / Egyptology*, 17(7), 14430-14442. Retrieved From <https://Archives.Palarch.Nl/Index.Php/Jae/Article/View/5486>

Eksandy, A. (2018). *Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen*. Tangerang: FEB UMT.

Fried, I., dan Lang, H. . (1988). An Empirical Test of The Impact of Managerial Self-interest on Corporate Capital Structure. *Journal of Finance*, 43, 271–282.

Indahningrum, R. P., dan Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 189–207.

Irawan, A., et al. (2016). Pengaruh Aset Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Lama Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010- 2014. *Journal Of Accounting*, 2(2). <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

