

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH PADA KEBIJAKAN UTANG  
DI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERCATAT  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Jeni Elsa Gestiarfina<sup>1</sup>, Wulan Suryandani<sup>2</sup>**

Universitas YPPI Rembang<sup>1</sup>  
email: jenielsa2018@gmail.com

Universitas YPPI Rembang<sup>2</sup>  
email: wulansuryandani@gmail.com

**ABSTRACT**

Debt policy is a company's strategy in using external funding to finance operational activities and increase revenue. If a company is unable to pay its debts, it will experience bankruptcy, so management must be able to make the right decisions in order to minimize the risk of bankruptcy that will be borne by the company. The purpose of this study was to see the effect of company size, profitability and liquidity on debt policy in food and beverage companies listed on the IDX in 2018-2022. This study uses purposive sampling technique so as to get a sample of 60 data on food and beverage companies listed on the IDX. The analysis technique used is multiple linear regression using SPSS 23. The results of this study indicate that company size has a significant positive effect on debt policy, profitability has a positive and insignificant effect on debt policy, while liquidity has a negative and insignificant effect on debt policy.

**Keywords:** *Company Size, Profitability, Liquidity and Debt Policy*

**I. PENDAHULUAN**

Perkembangan zaman menuntut persaingan antara perusahaan-perusahaan di Indonesia kian sengit. Perusahaan diharuskan mampu memperkuat kondisi keuangan serta dapat berkompetisi dengan perusahaan lain. Agar bisa berkompetisi perusahaan harus mempunyai kelebihan produk dibandingkan dengan pesaingnya. Dengan demikian dapat memicu perusahaan untuk memanfaatkan teknologi yang semakin maju serta bisa menciptakan berbagai inovasi baru bagi produknya, mengembangkan performa perusahaan agar terus berkembang dan mampu bersaing.

Perkembangan ekonomi sebuah negara bisa dilihat melalui dua cara, yaitu dengan melihat jumlah pendapatan PDB dan PNB. Di Indonesia terdapat beberapa jenis industri, dimulai dari skala kecil hingga skala besar.

Kementerian perindustrian menyebutkan sektor *industri food and beverage* berperan penting terhadap perkembangan sektor industri, khususnya berkontribusi terhadap PDB yang mengalami pertumbuhan yang sangat tinggi. Industri *food and beverage* di Indonesia mencatat adanya lonjakan dari periode 2020 ke 2021 hingga 2,54%. BPS mencatat PDB sektor industri *food and beverage* secara perekonomian nasional menurut harga konstan (ADHB) mencapai Rp1,12 kuadriliun pada periode 2021. Angka tersebut sebesar 38,05% terhadap sektor industri pemrosesan non-migas sebesar 6,61% dari PDB negara yang sebesar Rp16,97 kuadriliun. Sektor pengolahan *food and beverage* termasuk suatu sektor industri yang sedang mengalami pertumbuhan di

Indonesia, dimana terdapat banyak sekali pelaku usaha yang berkompetisi untuk memperoleh keuntungan. Mayoritas pelaku usaha ini merupakan usaha kecil maupun mikro, walaupun ada sejumlah kecil emiten yang menguasai pangsa pasar, termasuk PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), yang mencatatkan pendapatan sebesar Rp 17,18 triliun per kuartal I-2022 dan sepanjang tiga bulan pertama tahun ini, Wings Group, dan Garuda Food, anak usaha Tudung Group. ([www.djkn.kemenkeu.go.id](http://www.djkn.kemenkeu.go.id)).

Sementara itu, pada industri manufaktur, Badan Pusat Statistik (BPS) menyampaikan bahwa sektor manufaktur maupun pengolahan selama tahun 2019 mengalami kemunduran. Industri manufaktur pada triwulan IV tahun 2019 tumbuh sebesar 3,66% lebih kecil daripada triwulan IV di tahun 2018, di tahun 2019 sektor pengolahan bertumbuh sebanyak 3,8% kemudian mengalami penurunan sebanyak 12,4% bila dilihat dari pertumbuhan sektor pengolahan di tahun 2019. tahun 2018 yang sebesar 4,3%. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa industri manufaktur pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan ([cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com)).

Penelitian kali ini penulis mengambil objek penelitian perusahaan industri pengolahan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berikut ini adalah data DER (*debt equity ratio*) industri *food and beverage* yang tercatat di BEI tahun 2018-2022:

Data DER perusahaan *food and beverage* yang tercatat pada BEI tahun 2018-2022:

No	Kode	Tingkat DER					Keterangan
		2018	2019	2020	2021	2022	
1.	ADES	0.83	0.45	0.37	0.34	0.23	Turun
2.	AISA	(1.53)	(2.13)	1.43	1.15	1.35	Fluktuatif
3.	ALTO	1.87	1.90	1.97	1.99	1.93	Fluktuatif
4.	BTEK	1.28	1.32	1.54	1.67	2.45	Naik
5.	BUDI	1.77	1.33	1.24	1.16	1.20	Fluktuatif
6.	CAMP	0.13	0.02	0.13	0.12	0.14	Fluktuatif
7.	CEKA	0.20	0.23	0.24	0.22	0.11	Fluktuatif
8.	CLEO	0.31	0.62	0.47	0.35	0.43	Fluktuatif
9.	DLTA	0.19	0.18	0.20	0.30	0.31	Fluktuatif
10.	DMND	0.44	0.70	0.22	0.25	0.27	Fluktuatif
11.	FOOD	1.30	0.60	1.07	1.43	1.46	Fluktuatif
12.	GOOD	0.69	0.83	1.26	1.23	1.19	Fluktuatif
13.	HOKI	0.35	0.32	0.37	0.48	0.21	Fluktuatif
14.	ICBP	0.51	0.45	1.06	1.16	1.01	Fluktuatif
15.	IIKP	0.09	0.07	0.08	0.09	0.11	Fluktuatif
16.	IKAN	5.85	1.86	0.92	0.83	0.73	Turun
17.	INDF	0.93	0.77	1.06	1.07	0.93	Fluktuatif
18.	KEJU	0.43	0.53	0.53	0.31	0.22	Fluktuatif
19.	MGNA	11.35	(1.85)	(1.14)	(1.01)	(1.04)	Fluktuatif
20.	MLBI	1.47	1.53	1.02	1.71	2.14	Fluktuatif
21.	MYOR	1.06	0.92	0.75	0.75	0.74	Turun
22.	PANI	2.75	2.00	1.46	2.90	1.16	Fluktuatif
23.	PCAR	0.33	0.48	0.62	0.68	0.68	Naik
24.	PSDN	1.87	3.34	5.37	13.55	17.04	Naik
25.	ROTI	1.63	0.51	0.38	0.47	0.54	Fluktuatif
26.	SKBM	0.70	0.76	0.84	0.99	0.90	Fluktuatif
27.	SKLT	1.20	1.08	0.90	0.64	0.75	Fluktuatif
28.	STTP	0.60	0.34	0.29	0.19	0.17	Turun
29.	ULTJ	0.16	0.17	0.83	0.44	0.27	Fluktuatif
30.	PSGO	4.60	1.77	1.81	1.33	1.46	Fluktuatif
31.	PMMP	2.83	2.65	2.83	2.65	2.66	Fluktuatif
32.	COCO	2.24	1.29	1.35	0.69	1.37	Fluktuatif
33.	ENZO	0.44	0.42	0.88	0.87	0.95	Fluktuatif
Rata-rata		1.48	0.64	0.98	1.24	1.33	

Sumber: Data diolah, 2023

Dari hasil data DER pada tabel tersebut terlihat bahwa kebijakan utang perusahaan *food and beverage* di BEI dalam periode 2018-2022 mengalami penurunan dan kenaikan. Data yang berfluktuasi cenderung lebih banyak, hal ini menandakan bahwa banyak perusahaan *food and beverage* yang lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal dibandingkan dengan pendanaan internal. Namun pada tahun berikutnya perusahaan mampu mengembalikan hutang pendanaannya dan kemudian lebih banyak menggunakan dana internal.

Perusahaan yang gagal menguatkan dasar-dasar manajemennya untuk menghadapi kemajuan perkembangan zaman dapat menyebabkan berkurangnya penghasilan yang pada akhirnya mengakibatkan kepailitan. Apabila perusahaan tersebut mengalami kepailitan, berarti perusahaan itu tidak dapat mencapai tujuannya. Agar dapat mencapai tujuannya, maka manajer harus tepat dalam menetapkan pilihan pembiayaan (Yospan dan Junaidi, 2021).

Dalam penelitian ini, peneliti memakai *pecking order theory* sebagai dasar dalam melakukan penelitian. *Pecking order theory* menerangkan jika perusahaan dengan keuntungan besar biasanya mempunyai tingkat utang rendah. Dikarenakan perusahaan tidak memerlukan pembiayaan dari luar. Jumlah keuntungan yang didapatkan menjadikan perusahaan menyukai pembiayaan secara internal sebagai sumber pembiayaan.

Menurut Hery (2017), ukuran perusahaan adalah suatu ukuran dimana dapat diklasifikasikan besarnya perusahaan yang dilihat dari total aktiva, total penjualan dan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai aset yang cukup tinggi. Aset itulah yang dimanfaatkan menjadi sumber pembiayaan utama perusahaan hingga perusahaan memprioritaskan untuk memanfaatkan penggunaan dana internal lebih dulu dibanding melakukan peminjaman dana dari pihak luar (Selvira dan azhari, 2021). Ini juga diperkuat oleh *pecking order theory* menerangkan setiap ukuran perusahaan yang makin besar, maka keuntungan yang diperoleh juga meningkat sehingga pembiayaan dari internal perusahaan dapat dijadikan alternatif utama pemenuhan dana bagi perusahaan (Dewi dan Sudiarta, 2017). menurut hasil riset sebelumnya yang telah diteliti Stephanie dan Viriany (2021) menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif serta signifikan pada kebijakan hutang.

Menurut Sinaga (2019) menyatakan bahwa apabila semakin banyak keuntungan dari perusahaan, maka keuntungan perusahaan akan menurun tingkat utangnya. Perusahaan yang baik biasanya memiliki profitabilitas yang cukup tinggi serta mempunyai catatan finansial cukup sehat agar memperoleh citra yang positif dan tumbuh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain yang profitabilitasnya relatif rendah. Hasil riset ini selaras dengan *pecking order theory* yang menyebutkan perusahaan yang berhasil memperoleh profit yang meningkat akan lebih condong memanfaatkan dana internal dalam melakukan investasi. Berdasarkan riset dilakukan oleh Ramelan, dkk (2022) serta Stephanie dan Viriany (2021) menyebutkan menyebutkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif serta signifikan pada kebijakan utang.

Likuiditas sebagai salah satu rasio untuk menghitung seberapa besar kapasitas perusahaan mampu melunasi seluruh kewajiban berjangka pendek yang sudah waktunya (Kasmir, 2014). Adapun rasio yang dipakai perusahaan dalam mengukur likuiditasnya yaitu *current ratio*. Jika perusahaan mempunyai *current ratio* dengan tingkat yang cukup besar, perusahaan itu dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Selaras dengan *pecking order theory* yang menyatakan utang lebih dipilih perusahaan daripada mengeluarkan saham baru. Hasil riset yang dilakukan oleh Ramdhani dan Barus (2018) menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif serta signifikan pada kebijakan utang.

Pada penelitian yang dilakukan ini menggunakan tiga variabel independen yang berpengaruh pada kebijakan utang diantaranya ialah, ukuran perusahaan, profitabilitas serta likuiditas. Dari penelitian ini nantinya dapat berkontribusi bagi perusahaan yang akan memanfaatkan hutang dalam sumber pendanaannya. Objek riset kali ini ialah perusahaan *food and beverage* yang tercatat pada BEI dalam periode 2018-2022. Pertimbangan dipilihnya perusahaan *food and beverage* menjadi objek riset lantaran perusahaan tersebut berpotensi untuk melakukan pengembangan produknya secara pesat melalui pembuatan beragam inovatif serta kecenderungan mempunyai pangsa pasar lebih luas dibandingkan perusahaan lain. Terlihat pada bertambahnya periode, makin bertambah

perusahaan *food and beverage* untuk bergabung dalam BEI. Terlebih lagi makanan dan minuman sebagai kebutuhan mendasar masyarakat hingga mempunyai perspektif yang bagus di pangsa pasar. Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini mengangkat tema "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan *food and beverage* yang Terdaftar di BEI".

**II. METODE PENELITIAN**

Adapun objek riset yang diteliti adalah data *financial statement* dengan menganalisis ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas pada kebijakan utang serta subjek yang dikaji yaitu perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI pada periode 2018-2022. Yang menjadi variabel dependen pada riset ini meliputi ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2) dan likuiditas (X3). Sementara yang menjadi variabel independennya ialah kebijakan hutang (Y).

Metode pengambilan data pada riset ini memakai metode dokumentasi. Informasi berupa catatan keuangan perusahaan *food and beverage* yang didapat lewat *webside* [www.bei.co.id](http://www.bei.co.id). Total populasi pada riset kali ini adalah 38 perusahaan dan hanya 12 perusahaan yang dijadikan sampel. Penetapan sampel di riset ini memakai metode *purposive sampling*, sementara Adapun teknik analisis data pada riset ini memakai analisis regresi linier berganda yang berfungsi guna melihat keterkaitan antara variabel independen terhadap variabel dependen dan menguji model regresi dengan menggunakan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi tersebut telah memenuhi sejumlah asumsi-asumsi penting. Pengujian asumsi klasik di riset ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas serta uji heteroskedastisitas.

**III. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (Y)	60	-1.41651	1.57923	-.0198582	.85933262
SIZE (X1)	60	-1.39769	1.12862	.1149393	.89721028
ROA (X2)	60	-1.40682	1.61531	-.1342632	.85074783
CR (X3)	60	-1.23765	2.27171	-.0435632	.94381617
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah, 2023

Pengujian statistic deskriptif digunakan sebagai dasar menentukan angka minimum, maksimum, rata-rata serta standar deviasi. berdasarkan tabel diatas terlihat bahwasanya N menerangkan jumlah 60 yang memiliki maksud banyaknya data pada riset tersebut ialah 60 didapatkan melalui 12 perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI pada periode 2018-2022. Hasilnya memperlihatkan variabel kebijakan hutang (DER) pada periode 2018-2022 mempunyai hasil angka minimum yaitu -1,41651%, maksimum 1,57923% sementara rata-rata DER yaitu 1,4363682% serta besarnya standar deviasi yaitu 0,85933262%. Pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) pada tahun 2018-2022 terdapat memiliki nilai minimum yaitu -1.39769, angka maksimum yaitu 1.128662 sementara rata-rata SIZE yaitu 0.1149393 serta standar deviasi yaitu 0.89721028. Pada variabel profitabilitas (ROA) di tahun 2018-2022 terdapat memiliki nilai minimum yaitu -1.40682%, nilai maksimum 1.61531% serta rata-rata ROA yaitu 1.2725568% serta nilai standar deviasi 0.85074783%. Sedangkan variabel likuiditas (CR) pada tahun 2018-2022 mempunyai angka minimum yaitu -1.23765%, angka maksimum yaitu 2.27171% serta rata-rata CR yaitu 1.1940868% serta nilai standar deviasi yaitu 0.94381617%.

**Pengujian Asumsi Klasik**

1. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.3669085
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.075
	Negative	-.058
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c</sup>

Sumber: Data diolah, 2023

Pengujian normalitas ini digunakan sebagai alat ukur apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Kriteria dari pengujian normalitas ialah apabila *asympt. Sig* > 0,05, berarti datanya berdistribusi normal, sedangkan *asympt. Sig* < 0,05, berarti datanya tidak berdistribusi normal. Adapun hasil pengujian normalitas menunjukkan hasil *asympt. Sig (2-tailed)* yaitu 0,200 dimana angka tersebut lebih besar daripada 0,05. Dengan demikian disimpulkan model regresi berdistribusi normal.

2. Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.27
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	26
Z	-1.302
Asymp. Sig. (2-tailed)	.193

Sumber: Data diolah, 2023

Menurut Ghozali (2016) guna melihat adanya autokorelasi bisa menggunakan uji *run test* yang dapat dilihat dari nilai *asympt. Sig (2-tailed)* > 0,05, selanjutnya dapat dijelaskan pula hipotesis dinyatakan diterima yang mengindikasikan residual data terjadi secara acak. Berdasarkan hasil uji *run test* menjelaskan hasil nilai run test yaitu 0,27 dengan *asympt. Sig (2-tailed)* yaitu 0,193 artinya lebih besar dibandingkan dengan 0,05. Maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

3. Hasil Uji Multikolinieitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.580	11.965		-.132	.895		
SIZE	.008	.004	.283	2.071	.043	.868	1.152
ROA	.006	.004	.190	1.414	.163	.897	1.115
CR	-.004	.022	-.027	-.198	.844	.884	1.131

Sumber: Data diolah, 2023

Pengujian multikolinearitas bertujuan mengetahui apakah terjadi pelanggaran terhadap uji asumsi klasik multikolinearitas, yakni dengan ditemukannya hubungan linier antar variabel independen dalam suatu model regresi. Jika tolerance value > 0,1 dan VIF ≤ 10 berarti dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas. Adapun dari hasil pengujian multikolinearitas diketahui bahwa seluruh nilai *tolerance* dari variabel SIZE, ROA dan CR > 0,10 dan VIF < 10. Demikian bisa dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.580	11.965		-.132	.895
SIZE	.008	.004	.283	2.071	.043
ROA	.006	.004	.190	1.414	.163
CR	-.004	.022	-.027	-.198	.844

Sumber: Data diolah, 2023

cara untuk mengetahui tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan uji *glejser*. Apabila signifikansinya < 0,05 bisa dijelaskan bahwa terdapat heteroskedastisitas serta apabila signifikansi > 0,05 bisa dijelaskan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dikatakan lantaran SIZE yaitu 0,043, ROA yaitu 0,163 serta CR ialah 0,844 dimana nilainya lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05. Maka bisa ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Pengujian Hipotesis**

Variabel	β	Sig	Sig	Keputusan
(Constant)	-1,580	0,895		
SIZE	0,008	0,043	0,05	H <sub>1</sub> Ditolak
ROA	0,006	0,163	0,05	H <sub>2</sub> Ditolak
CR	-0,004	0,844	0,05	H <sub>3</sub> Ditolak

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil pengujian hipotesis tersebut menerangkan signifikan atau tidak signifikannya pengaruh variabel independen serta berapa besarnya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

a. Dampak Ukuran Perusahaan (SIZE) pada Kebijakan Utang

Hipotesis pertama menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan pada kebijakan utang pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI. Dari hasil pengujian terlihat nilai koefisien ukuran perusahaan bernilai positif dengan nilai 0,008 dan tingkat signifikansi 0,043 yaitu. ini kurang dari tingkat signifikansi 0,05. H<sub>1</sub> menyatakan ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif yang signifikan pada kebijakan utang.

b. Dampak Profitabilitas (ROA) pada Kebijakan Utang

Hasil hasil hipotesis kedua memperlihatkan profitabilitas memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan pada kebijakan utang perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI. Dari hasil pengujian terlihat nilai koefisien keuntungan positif 0,006 dan tingkat

signifikansi 0,163 adalah lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. H<sub>2</sub> menyatakan profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan pada kebijakan utang dan ditolak.

c. Dampak Likuiditas (CR) pada Kebijakan Utang

Berdasarkan hipotesis ketiga, likuiditas memiliki pengaruh negative namun tidak signifikan pada kebijakan hutang di perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI. Berdasar hasil pengujian terlihat bahwa nilai koefisien likuiditas bernilai negatif yaitu -0,004 serta tingkat signifikansi yaitu 0,844 ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. H<sub>3</sub> menjelaskan likuiditas mempunyai pengaruh negatif kecil serta ditolak.

Setelah dilakukan beberapa kali percobaan, maka dapat disimpulkan beberapa hal pada penelitian tersebut. Adapun hasilnya dari analisis regresi berganda dapat dirangkum dalam persamaan model regresi berikut ini:

$$HS = -1,580 + 0,008 \text{ SIZE} + 0,006 \text{ ROA} - 0,004 \text{ CR}$$

**Pengujian Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.374 <sup>a</sup>	.140	.094	.23436

Sumber: Data diolah, 2023

Dari hasil estimasi regresi dari pengujian determinasi didapatkan angka *customized* R<sup>2</sup> dari 0,094. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model regresi mampu menjelaskan 9,4% dari variabel dependen, sementara 90,6% dijelaskan dari faktor-faktor lain yang belum tercakup pada model riset kali ini.

**IV. KESIMPULAN**

Dari hasil analisis di atas, bisa ditarik simpulan seperti berikut ini:

- a. Berdasarkan dari pengujian hipotesis pertama diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan pada kebijakan utang di perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI. Jika ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan pada kebijakan utang, berarti makin besar ukuran perusahaan maka makin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mempunyai kebijakan utang lebih besar. Besarnya ukuran perusahaan memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan eksternal dengan lebih baik.

*pecking order theory* menyebutkan, perusahaan mengutamakan sumber pembiayaan dari internal, apabila belum mencukupi maka perusahaan bisa mengambil utang. Sehingga, makin besar ukuran perusahaan, makin banyak banyak pula perusahaan menggunakan utang, dikarenakan perusahaan memerlukan biaya yang cukup besar untuk menunjang operasional dan investasi perusahaan.

Menurut Syadeli (2013), makin besar ukuran suatu perusahaan maka makin banyak utang yang digunakan. Hal tersebut dikarenakan besarnya risiko kebangkrutan pada perusahaan besar, Karenanya, perusahaan-perusahaan besar biasanya memilih untuk membiayai perusahaan mereka melalui pembiayaan internal financing, dan berhati-hati dalam menggunakan utang. Hasil riset ini juga sejalan dengan hasil riset Nurjanah dan Purnama (2021) bahwa ukuran perusahaan positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

- b. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan pada kebijakan utang pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI. Jika profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan pada kebijakan utang, hal tersebut memperlihatkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak memiliki pengaruh kuat terhadap pengambilan keputusan suatu perusahaan untuk mengambil utang sebagai sumber pembiayaan. Meskipun profitabilitas dapat memberikan pengaruh positif, namun pengaruh tersebut mungkin tidak cukup besar untuk mempengaruhi kebijakan utang perusahaan secara signifikan.

Profitabilitas kebijakan hutang ini dapat disebabkan karena pendapatan yang diterima perusahaan terkadang bervariasi dari bulan ke bulan. Salah satu tugas manajemen kebijakan utang adalah mengelola dan mengatur keuangan perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan ketika suatu perusahaan memerlukan pembiayaan, langkah pertama ialah menggunakan dana internal, yaitu laba ditahan, namun bila perlu mencari pembiayaan dari luar, prioritas pertama adalah utang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Novitasari dan Viriany (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

- c. Hasil uji hipotesis ketiga memperlihatkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan pada kebijakan utang di perusahaan *food and beverage* yang tercatat dalam BEI. Jika likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan utang, ini menunjukkan meskipun likuiditas perusahaan cenderung memiliki pengaruh negatif pada kebijakan utang, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk pengaruhnya terhadap keputusan perusahaan untuk memanfaatkan utang untuk sumber pembiayaan. Artinya, ketika likuiditas meningkat maka akan mempengaruhi kebijakan utang, namun pengaruhnya kecil. Sebaliknya, perusahaan yang likuiditasnya rendah cenderung mempunyai utang yang banyak. Perusahaan dengan Likuiditas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya dalam jangka pendek dengan lancar, yang berarti perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik, mengurangi penggunaan hutang. Alasannya, perusahaan berhasil menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan cepat dan tepat waktu.

Dengan demikian, perusahaan mempunyai dana operasional yang cukup memadai dalam memenuhi semua kebutuhan perusahaan, sehingga perusahaan berusaha mengurangi penggunaan hutang (Sheikh dan Zongjun, 2011). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi merasa aman dan mampu membiayai operasionalnya sehingga perusahaan tidak perlu menambah sumber pembiayaan. Sesuai pada *teori pecking order* dimana manajer memilih untuk menggunakan pendanaan internal. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Maresta (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

## V. REFERENSI

- Abdurrahman dkk, 2019. Dampak Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1(2): 589-604
- Damayanti, F.A. dan Warsitasari, W.D. (2022). Penentu arus kas bebas kepemilikan manajemen, dividen, profitabilitas dan kebijakan hutang pada perusahaan industri di industri barang konsumsi. *Jemba: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1 (5), 755-772.

- Gabriella Stephanie, V. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan industri. *Jurnal Ekonomi*, 26 (11), 103-124.
- Ghozali, Imam, 2013, *Implementing Multivariate Analysis with IBM SPSS*, Diponegoro University, Jogjakarta.
- <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200205184923-4-135625/industri-manufaktur-yang-melambat-perlu-jadi-perhatian>.
- <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwilsulutenggomalut/bacaartikel/15588/KondisiIndustri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>.
- [https://www.finansialku.com/mengenal-sejarah-bursa-efek-indonesia-idx/https://www.poems.co.id/htm/Freeducation/LPNewsletter/v43/news02\\_vol43\\_sejarahIDX.html](https://www.finansialku.com/mengenal-sejarah-bursa-efek-indonesia-idx/https://www.poems.co.id/htm/Freeducation/LPNewsletter/v43/news02_vol43_sejarahIDX.html)
- Indahningrum R.P dan Handyani R., 2019. 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
- Kasmir (2021) *Financial Report Analysis*, Depok, PT Rajagrafindo Persada
- Laporan Keuangan Perusahaan *Food and Beverage* ,[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Ngingang Y., 2020. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang: Studi Pada PT Cipta Karya Makmur Bersama Di Kota Makassar. *Talousehti* 8 (2): 33–44
- Pradhana, A., Taufik, T. dan Anggani, L. (2014) Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang. *WAJAH*. 1(2): 1-15
- Putra Yahya Zaka. (2017). Pengaruh profitabilitas free cash flow dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu dan Penelitian Akuntansi*. 6 (3): 1126-1147
- Ramadhani, S. dan Barus, A.C. (2018). Kebijakan utang perusahaan industri primer yang terdaftar di Indonesia periode 2013-2016. *Jurnal Ekonomi Keterampilan Mikro*, 8(2), 127-138.
- Ramelan, I.A.R., Corneawan, A.W. dan Bendahara, I.W. Dampak likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan utang perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Indonesia).
- Syadeli, Moh. 2015 “Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Seluruh Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indonezio”. *Jurnalo de Administrado kaj Kontado*, Vol.2, No.2.
- Unnuriyah, U. dan Septriana, I. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan utang. *ECONBANK: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan*, 3 (2), 87-96.
- Yospan, R. dan Junaidi, A. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (studi empiris pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indonesia selama periode 2017-2019). *Jurnal Pendidikan Dasar dan Sosial Humaniora*, 1(1), 1-20.
- Zuhria, S. F. and Riharjo, I. B. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Penelitian Akuntansi*, 5 (11), 1-21.