

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2022

Rizky Setiowati¹, Lisdawati²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan
e-mail: ¹setiowatirizky@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan
e-mail: ²dosen02115@unpam.ac.id

Abstract

This research aims to test and obtain empirical evidence regarding the influence of dividend policy and debt policy on financial distress. This research uses a sample of manufacturing companies listed on the IDX in 2013-2022. The sampling method used in this research was purposive sampling, 24 companies were obtained as research samples. This type of research uses a quantitative approach. The data used in this research is secondary data originating from annual financial reports obtained via the BEI website, namely www.idx.co.id. The data analysis techniques used are descriptive statistical analysis, panel data regression model analysis, panel data regression model selection test, classical assumption test, panel data regression test and hypothesis testing using the e-views 12 program. The results of this study indicate that the dividend policy has not it could be said to have an effect on financial distress. This is proven by the probability value level of $0.2025 < 0.05$. Debt policy influences financial distress. This is proven by the probability value level of $0.0000 < 0.05$.

Keywords: dividend policy, debt policy, financial distress

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap financial distress. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2022. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling, diperoleh sebanyak 24 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang didapat melalui website BEI yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis model regresi data panel, uji pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji regresi data panel dan uji hipotesis dengan menggunakan program e-views 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum bisa dikatakan berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini dibuktikan dengan taraf nilai probability sebesar $0,2025 < 0,05$. kebijakan hutang berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini dibuktikan dengan taraf nilai probability sebesar $0,0000 < 0,05$.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Financial Distress

1. PENDAHULUAN

Semua perusahaan yang didirikan sudah pasti diwajibkan menerapkan manajemen yang baik dalam perusahaannya, karena dengan dilakukannya hal tersebut memungkinkan perusahaan itu dapat dikatakan apakah sehat atau justru sebaliknya. Dalam operasi bisnis yang dilakukan, perusahaan selalu berharap untuk menghasilkan laba dan bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya agar dapat terus eksis dan berkembang di masa mendatang. Namun, tidak semua perusahaan dengan tujuan ini dapat terus menjaga stabilitas mereka secara permanen. Serupa dengan entitas lain, ada kalanya beberapa perusahaan harus mengakhiri operasi atau memutuskan untuk melakukan likuidasi akibat dari Financial Distress atau kesulitan keuangan yang dihadapi.

Financial Distress adalah keadaan di mana kondisi keuangan suatu perusahaan menurun pada tingkat yang signifikan sebelum mengalami kebangkrutan atau ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo.

Fenomena di Indonesia, delisting perusahaan pada tahun 2023 sudah terjadi beberapa kali. Jika saham yang terdaftar di BEI mengalami penurunan kriteria atau ketentuan yang dibuat dan tidak memenuhi persyaratan pembukuan, maka saham perusahaan tersebut dapat dikeluarkan dari pembukuan bursa.

Pada tahun 2023 PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mengumumkan sembilan perusahaan yang memiliki potensi dihapus pencatatannya dari bursa atau delisting. Beberapa perusahaan tersebut yaitu PT Grand Kartech Tbk. (KRAH), PT Nusantara Inti Corpora Tbk. (UNIT), PT Jaya Bersama Indo Tbk. (DUCK), PT Sinergi Megah Internusa Tbk. (NUSA), PT Steadfast Marine Tbk. (KPAL), PT Forza Land Indonesia Tbk. (FORZ), PT Bliss Properti Indonesia Tbk. (POSA), PT Onix Capital Tbk. (OCAP) dan PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL).

Di pasar modal Indonesia, telah muncul peringatan dari Bursa Efek terkait dengan prospek penghapusan pencatatan (delisting) terhadap perusahaan PT Grand Kartech Tbk (KRAH). Keputusan ini diambil sehubungan dengan adanya keraguan terhadap emiten bidang engineering dan manufaktur ini yang telah diputuskan pailit oleh

Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada 28 Juni lalu. Berdasarkan pengumuman keterbukaan informasi BEI, pada Senin, 28 Juni telah dilaksanakan Sidang Permusyawaratan Majelis Grand Kartech terkait dengan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) di Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat yang dihadiri oleh Tim Pengurus Grand Kartech dan Kuasa Hukum pihak pemohon dan termohon PKPU.

Di sisi lain, perusahaan PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) masih menantikan keputusan atas permohonan Peninjauan Kembali (PK) yang diajukan oleh para krediturnya terkait dengan proses homologasi atas permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang sedang dijalani. Dalam hal permohonan Peninjauan Kembali (PK) ditolak, maka pencabutan suspensi PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) akan dilakukan pasca-penerbitan. Mengingat keadaan

perusahaan yang mengalami defisit modal yang signifikan dan akumulasi kerugian yang besar, kebijakan ini tidak memberikan bantuan apapun bagi PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL). Selanjutnya, prediksi mengenai penurunan daya beli yang diperkirakan pada tahun depan akan secara serius mempengaruhi industri tekstil, tidak memberikan kontribusi positif bagi PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL).

Pada saat situasi seperti ini, perusahaan diminta untuk meningkatkan pengelolaan manajemennya agar tidak terjadi penurunan performa perusahaan yang bisa mengakibatkan delisting. Dalam kondisi global yang terus berubah, perusahaan diharuskan untuk menguatkan dasar-dasarnya guna menghadapi tantangan yang muncul. Jika suatu perusahaan gagal meningkatkan performanya secara bertahap, hal ini akan berpotensi mengarah pada kesulitan finansial atau Financial Distress, yang bisa berujung pada kebangkrutan.

Dalam situasi di mana perusahaan berada dalam kondisi krisis ekonomi atau Financial Distress, tindakan pengelolaan yang efektif menjadi krusial. Pemegang saham atau investor, yang bertanggung jawab dalam pengendalian manajemen perusahaan, diberikan otoritas untuk

mengawasi. Mereka memberi wewenang kepada entitas tertentu untuk memantau performa perusahaan, sehingga memastikan adanya pengelolaan yang memadai.

Dalam praktik umum, perusahaan seringkali melakukan distribusi dividen yang konstan atau yang secara berkelanjutan mengalami kenaikan. Kebijakan Dividen tersebut biasanya didasarkan pada anggapan bahwa investor menginterpretasikan peningkatan dividen sebagai indikator prospek positif dari bisnis tersebut, dan sebaliknya. Hal ini membawa perusahaan pada posisi yang lebih aman, di mana mereka menghindari pengurangan dalam pembayaran dividen mereka.

Untuk memastikan citra positif di hadapan para investor, pengaturan kebijakan dividen oleh manajemen perusahaan merupakan aspek krusial. Pembagian dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham sering kali dilihat sebagai indikator kinerja yang menguntungkan, yang berpotensi meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan. Akan tetapi, kebijakan ini bisa berdampak negatif, memungkinkan risiko kerugian bagi perusahaan di masa depan. Hal ini terjadi sebab terdapat hubungan invers antara jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan volume dana yang dikelola oleh manajemen.

Dalam manajemen keuangan, kebijakan dividen merupakan faktor yang sangat krusial. Kebijakan ini menetapkan proporsi laba yang akan dialokasikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai. Selain itu, meliputi penyediaan dividen yang konsisten secara periodik, alokasi dividen dalam bentuk saham, serta proses pembelian kembali saham. Kebijakan Dividen mengendalikan cara distribusi keuntungan diantara para stakeholder. Keuntungan tersebut bisa saja diberikan kepada pemegang saham dalam format dividen, atau reinvestasi dalam operasional perusahaan.

Evaluasi keberlanjutan dividen perusahaan bisa dilakukan melalui analisis rasio pembayaran dividen. Menurunnya pembayaran dividen sering kali dihindari oleh perusahaan, karena dapat mengakibatkan penurunan harga saham serta mencerminkan performa manajemen yang tidak memuaskan. Apabila rasio pembayaran dividen suatu perusahaan melewati batas seratus persen, hal

ini mengindikasikan bahwa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham melampaui total laba bersih yang diperoleh. Dalam keadaan tersebut, perusahaan tersebut mungkin diharuskan untuk memotong jumlah dividen yang dibayarkan, atau dalam situasi tertentu, menghentikan pembayaran dividen sepenuhnya. Selain itu, peningkatan rasio yang berkelanjutan dapat menunjukkan bahwa bisnis perusahaan berjalan dengan baik dan telah mencapai kematangan. Namun, peningkatan tajam rasio dapat menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak berlanjut.

Persentase rasio dividen yang baik atau ideal ialah yang tidak terlalu rendah, tetapi juga tidak begitu tinggi, mungkin sekitar 30% - 40%. Jika rasio dividen melebihi angka 50%, hal itu sudah bisa dikatakan masuk kedalam angka yang cukup tinggi dan perlu diwaspadai.

Tabel 1.1 Hasil Dividend Payout Ratio

EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Error
MERK	0,45	0,77	1,54	0,29	0,85	1,08	0,01	0,80	0,42	0,60	8
MLBI	0,43	1,54	0,59	0,94	0,81	0,92	1,02	1,75	1,50	1,03	9
UNVR	0,95	0,94	0,99	0,95	0,95	0,77	1,24	1,03	1,10	1,09	10
DLTA	0,71	0,50	0,82	0,38	0,52	0,62	1,20	2,53	1,06	1,04	9
UNIC	0,14	1,32	2,36	0,00	1,75	0,68	0,22	0,23	0,07	0,38	9
INTP	0,33	0,63	1,14	0,39	1,84	2,25	1,10	1,48	1,03	0,94	8
TKIM	0,10	0,11	1,37	0,13	0,04	0,03	0,07	0,03	0,02	0,01	10
ASII	0,39	0,39	0,56	0,37	0,29	0,28	0,32	0,40	0,21	0,28	5
MYOR	0,17	0,50	0,11	0,19	0,29	0,34	0,32	0,32	0,96	0,24	7
HMSP	0,92	1,05	1,18	0,81	0,99	0,92	0,99	1,62	1,19	1,16	10
BRAM	0,12	0,01	0,02	0,01	0,02	0,07	0,08	0,11	0,05	0,03	10
TOTO	0,41	0,50	0,40	0,70	0,28	0,51	0,77	0,96	0,63	0,53	8
CPIN	0,30	0,43	0,16	0,21	0,37	0,20	0,53	0,35	0,51	0,60	7
KLBF	0,49	0,38	0,43	0,38	0,42	0,47	0,48	0,44	0,41	0,48	0
IMAS	0,14	0,72	1,93	0,18	2,81	0,80	0,24	0,06	0,23	0,27	10
TSPC	0,53	0,58	0,54	0,41	0,40	0,33	0,30	0,27	0,41	0,33	4
INDF	0,48	0,24	0,52	0,28	0,40	0,53	0,25	0,28	0,22	0,27	8
DVLA	0,42	0,30	0,72	0,26	0,69	0,60	0,54	0,74	0,85	0,87	8
SMSM	0,36	0,53	0,39	0,56	0,52	0,47	0,52	0,63	0,55	0,52	7
ARNA	0,31	0,45	1,24	0,40	0,30	0,56	0,54	0,49	0,46	0,56	4
TPIA	0,17	0,19	0,20	0,17	0,60	0,50	1,59	0,03	0,77	0,08	9
ICBP	0,49	0,44	0,44	0,41	0,51	0,55	0,30	0,34	0,32	0,44	3
TRIS	0,19	0,28	0,27	0,35	0,37	0,27	0,09	1,18	0,06	0,09	8
SIDO	0,37	0,98	0,82	0,77	0,72	0,99	0,79	0,83	0,81	0,98	9

Sumber : Data diolah penulis (2024)

Dari 163 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, terdapat 23 perusahaan yang pernah mengalami masalah dalam mengelola kebijakan dividennya dalam waktu 10 tahun. Data menunjukkan bahwa semua perusahaan pernah mengalami persentase dividen yang dibawah 0,30, melebihi 0,50 dan bahkan melebihi 1. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut sedang mengalami ketidakstabilan laba sehingga menyebabkan pembagian dividennya melebihi standar ideal yang seharusnya.

Salah satu strategi yang efektif untuk mengatasi masalah Financial Distress adalah melalui penerapan Kebijakan Hutang. Dengan memasukkan lebih banyak hutang ke dalam

struktur modal, perusahaan dapat meminimalisir kebutuhan akan ekuitas. Hal ini secara implisit mengurangi biaya yang terkait dengan keagenan ekuitas. Adalah tanggung jawab perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga dan pengembalian dana pinjaman secara rutin. Perusahaan harus juga bisa meningkatkan keuntungan secara aktif sehingga kewajiban terkait dengan penggunaan hutang dapat dipenuhi. Ini dikarenakan Kebijakan Hutang mengundang risiko kebangkrutan serta biaya agensi yang terkait.

Perusahaan menggunakan kebijakan hutang sebagai bagian dari sumber pendanaan yang berasal dari luar. Kebijakan ini bertujuan untuk menetapkan jumlah hutang yang perlu diperoleh guna membiayai keperluan finansial perusahaan. Oleh karena posisi hutang sebagai elemen penting dalam struktur modal, penetapan kebijakan hutang ini memiliki korelasi yang signifikan dengan struktur modal tersebut.

Dalam konteks analisis keuangan, ketika sebuah perusahaan memiliki rasio hutang terhadap ekuitas sebesar satu atau 100%, perusahaan tersebut dikategorikan memiliki kondisi keuangan yang stabil. Hal ini disebabkan karena ekuitas yang dikuasai perusahaan mencukupi untuk melunasi hutang, apabila terjadi kegagalan dalam pembayaran oleh perusahaan tersebut. Namun, jika rasio hutang ke ekuitas perusahaan lebih dari satu atau seratus persen, maka perusahaan dianggap aman, namun jika melebihi 1,5 atau 150% bisa juga menandakan bahwa kondisi keuangannya butuh diawasi dengan ketat. Apabila perbandingan antara hutang dan ekuitas perusahaan melebihi 200% atau 2%, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi finansial perusahaan tersebut berada dalam posisi yang sangat rentan terhadap beragam risiko. Kondisi semacam ini sering kali dapat ditemukan dalam pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu, rasio hutang terhadap ekuitas yang melampaui 1,5 perlu mendapatkan perhatian khusus oleh perusahaan

Tabel 1.2 Hasil Debt to Equity Ratio

EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Error
MERK	0,36	0,29	0,35	0,28	0,38	1,44	0,52	0,52	0,50	0,37	0
MLBI	0,80	3,03	1,74	1,77	1,36	1,47	1,53	1,03	1,66	2,14	6
UNVR	2,14	2,11	2,26	2,56	2,65	1,58	2,91	3,16	3,41	3,58	10
DLTA	0,28	0,30	0,22	0,18	0,17	0,19	0,18	0,20	0,30	0,31	0
UNIC	0,85	0,64	0,58	0,41	0,41	0,42	0,25	0,22	0,22	0,16	0
INTP	0,16	0,17	0,16	0,15	0,18	0,20	0,20	0,25	0,30	0,44	0
TKIM	2,26	1,91	1,81	1,66	1,59	1,40	1,21	1,03	0,80	0,60	5
ASII	1,02	0,96	0,94	0,87	0,89	0,98	0,88	0,73	0,70	0,70	0
MYOR	1,47	1,51	1,18	1,06	1,03	1,06	0,92	0,75	0,75	0,74	1
HMSP	0,94	1,10	0,19	0,24	0,26	0,32	0,43	0,64	0,82	0,94	0
BRAM	0,47	0,73	0,60	0,50	0,40	0,35	0,27	0,26	0,38	0,31	0
TOTO	0,69	0,65	0,64	0,69	0,67	0,50	0,52	0,62	0,52	0,44	0
CPIN	0,58	0,91	0,97	0,71	0,56	0,43	0,39	0,33	0,41	0,51	0
KLBF	0,33	0,27	0,25	0,22	0,20	0,19	0,21	0,23	0,21	0,23	0
IMAS	2,35	2,50	2,71	2,82	2,38	2,97	3,75	2,81	2,97	3,05	10
TSPC	0,40	0,35	0,45	0,42	0,46	0,45	0,45	0,43	0,40	0,50	0
INDF	1,04	1,08	1,13	0,87	0,88	0,93	0,77	1,06	1,07	0,93	0
DVLA	0,30	0,28	0,41	0,42	0,47	0,40	0,40	0,50	0,51	0,43	0
SMSM	0,69	0,53	0,54	0,43	0,34	0,30	0,27	0,36	0,33	0,32	0
ARNA	0,48	0,38	0,60	0,63	0,56	0,51	0,53	0,51	0,43	0,41	0
TPIA	1,23	1,21	1,10	0,87	0,79	0,79	0,96	0,98	0,70	0,75	0
ICBP	0,60	0,66	0,62	0,56	0,56	0,51	0,45	1,06	1,16	1,01	0
TRIS	0,59	0,69	0,74	0,85	0,53	0,78	0,74	0,66	0,61	0,65	0
SIDO	0,12	0,07	0,08	0,08	0,09	0,15	0,15	0,19	0,17	0,16	0

Sumber : Data ditolah penulis (2024)

Dari 163 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, terdapat 4 perusahaan perusahaan yang pernah mengalami masalah dalam mengelola kebijakan hutangnya dalam waktu 10 tahun. Data menunjukkan bahwa beberapa perusahaan pernah mengalami persentase DER yang melebihi 1,5. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut sedang mengalami ketidakstabilan pengelolaan pembayaran hutang sehingga menyebabkan hutang yang harus dibayar melebihi ekuitas yang dimiliki.

Berdasarkan uraian yang telah disajikan, dapat ditarik kesimpulan bahwa beberapa perusahaan tertentu menghadapi kendala serius dalam pelaksanaan Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang. Oleh karena itu, diharapkan bahwa perusahaan tersebut akan melakukan pengelolaan keuangan secara efektif untuk menghindari penurunan kinerja keuangan yang lebih lanjut yang dapat mengarah pada kebangkrutan atau Financial Distress.

Penelitian ini akan mempelajari perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur. Dalam operasinya, perusahaan manufaktur tidak membeli produk jadi dari pemasok. Namun, mereka membeli bahan baku dan kemudian melakukan proses produksi untuk menghasilkan produk siap pakai. Penulis memilih perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam hal ini.

2. PENELITIAN YANG TERKAIT

1 Jesslyn Gundredly Volume 2 No.2 2023 ISSN.2828- 0822 Universitas Buddhi Dharma Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap KesulitanKeuangan (Financial Distress) pada perusahaan Sub Sektor Perbankan yang terdaftar diBursaEfek Indonesia Tahun 2020-2022 Likuiditas berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan, Kebijakan Deviden berpengaruh Kesulitan Keuangan, Likuiditas,Ukuran Perusahaan,dan Kebijakan Deviden terhadap Kesulitan Keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan.

Idarti & Afriyanti Hasanah Volume 2 No. 2 2018 ISSN: 2548- 9917 Politeknik Negeri Batam Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017) Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap financial distress. Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan asing terhadap financial distress. Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap financial distress. Terdapat pengaruh antara kebijakan hutang terhadap financial distress. Tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap financial distress.

Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana Volume 8 No.5 2019 Universitas Udayana Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Leverage atau hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Rina Erayanti Volume 6 No.1 2019 ISSN 2460- 2132 Universitas Pancasila Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial disress, Profitabilitas berpengaruh terhadap financial disress, dan Leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress. 5 Kriscahyadi dan Herdy Tedjo Volume 4 No.5 2018 Universitas Khairun

Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size Terhadap Dividen Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio dan Free Cash Flow berpengaruh negatif terhadap Dividen Payout Ratio perusahaan. Sedangkan variabel leverage, Likuiditas dan Size tidak berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.

Valentina dan Tjhai Fung Jin Volume 22 No.2 2020 ISSN: 2656– 9124 Universitas Trisakti Financial Distress: Rasio Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Non-Keuangan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, kinerja perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap financial distress. Di samping itu, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Erni Masdupi, Abel Tasmani dan Atri Davista Volume 57 No.1 2018 Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Keuangan Kesulitan Perusahaan Manufaktur yang Listing di Indonesia Penelitian Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur, leverage mempunyai pengaruh negatif dan signifikan financial distress pada perusahaan manufaktur, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan pengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek.

Maggee Senata Volume 6 No.1 2016 STIE Mikroskil Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Reki Febriano El Rasyid dan Darsono Volume 11 No.4 2022 ISSN: 2337- 3806 Universitas Diponegoro Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Financial Distress Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Masa Pandemi Covid-19 Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitasmenunju kkanpengaruh signifikan terhadap variabel dependen kebijakan dividen,

sedangkan variabel financial distress, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif deskriptif, penelitian kuantitatif merupakan suatu penelitian lapangan yang mana teknisnya membahas suatu permasalahan dengan cermat terhadap suatu variabel-variabel tertentu.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk untuk periode 2013-2022 yang meliputi neraca dan laba rugi.

a. Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:147) menyatakan bahwa “Analisis deskriptif adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numeric yang sangat penting bagi data sampel, uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program E-views versi 12 dalam penelitian ini. Analisis ini menggambarkan kondisi variabel penelitian, apakah dalam kondisi baik (tinggi), cukup (sedang) maupun buruk (rendah). Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan variabel yang diteliti, diantaranya adalah AGR dan TATO dan ROA

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini memiliki residual yang berdistribusi normal atau tidak. Indikator model regresi yang baik adalah memiliki data terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas, menurut Sujarweni dan Utami (2020:164) “uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antarvariabel independen dalam suatu model”. Jumlah variabel bebas > 1 maka perlu dilakukan uji multikorelasi. Salah satu cara untuk melakukan uji multikorelasi dengan melihat dari nilai VIF (*variance-inflating-factor*). Jika $VIF < 10$ berarti tingkat kolinieritas dapat ditoleransi. Kondisi di mana prediktor (variabel independen) secara signifikan berkorelasi satu sama lain dapat menghasilkan hasil regresi yang tidak dapat diandalkan dikenal sebagai multikolinieritas

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan. Heteroskedastisitas adalah keadaan di mana asumsi tidak tercapai; dengan kata lain, ada ekspektasi dari eror dan variasi eror yang berbeda sepanjang waktu. Adanya heteroskedastisitas menyebabkan proses estimasi menjadi tidak efisien; namun, hasil estimasi tetap konsisten dan tidak bias. Hasil Uji-t dan Uji-F akan tidak berguna jika ada masalah heteroskedastisitas (*miss leanding*). Untuk memastikan validitas estimasi varian dan uji hipotesis, homokedastisitas variansi data harus konstan di seluruh rentang nilai prediktor, menurut Ghazali (2016: 134).

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan salah satu metode statistik dalam pengujian asumsi klasik regresi, yaitu untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan linear antara variabel independen dan variabel dependen. Autokorelasi terjadi ketika terdapat ketidaksesuaian antara nilai sebenarnya dengan nilai yang diprediksi oleh model regresi. Hal ini dapat terjadi ketika ada pola dalam kesalahan prediksi yang berulang pada interval waktu tertentu

c. Analisis Regresi Linier

Analisis Regresi Linier Berganda. Menurut Sugiyono (2017:275) analisis regresi linier berganda digunakan oleh peneliti, apabila peneliti meramalkan bagaimana naik turunnya keadaan variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor predictor dinaik turunkan nilainya (dimanipulasi).

$$Y = (\alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \epsilon)$$

d. Analisis Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini, analisis determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menerangkan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui nilai dari koefisien determinasi, maka dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut

$$KD = r^2 \times 100\%$$

e. Uji Hipotesis

1) Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2017:22). Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikan < 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikan > 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

2) Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Hipotesis akan diuji dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5 persen atau 0.05.

Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis akan didasarkan pada nilai probabilitas signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi < 0.05, maka hipotesis diterima. Hal ini berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen. Jika nilai probabilitas signifikansi > 0.05, maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.2 Hasil CEM

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/05/24 Time: 16:19				
Sample: 2013 2022				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 240				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	37.77938	1.480751	25.51366	0.0000
X1	10.54298	1.705445	6.181951	0.0000
X2	-15.35844	1.079671	-14.22512	0.0000

Tabel 4.3 Hasil FEM

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/05/24 Time: 16:23				
Sample: 2013 2022				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 240				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	40.49482	1.418984	28.53789	0.0000
X1	-1.406077	1.099961	-1.278298	0.2025
X2	-10.11047	1.522013	-6.642831	0.0000

Tabel 4.4 Hasil REM

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/05/24 Time: 16:25				
Sample: 2013 2022				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 240				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	41.07585	2.087653	19.67561	0.0000
X1	-0.385838	1.082017	-0.356592	0.7217
X2	-11.56147	1.301045	-8.886292	0.0000

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.639844	(23,214)	0.0000
Cross-section Chi-square	349.680353	23	0.0000

Hasil pengujian antara common effect model (CEM) dan fixed effect model (FEM) didapatkan nilai probabilitas cross-section chi-square sebesar 0.0000. Nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 ($0.0000 < 0,05$) yang berarti H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang direkomendasikan berdasarkan uji chow adalah fixed effect model (FEM).

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d	Prob.
Cross-section random	29.492864	2	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji hausman pada tabel 4.6 di atas diketahui bahwa nilai probabilitas hasil uji hausman sebesar 0.0000. Karena nilai probabilitas pada cross-section random memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model estimasi yang sangat tepat digunakan berdasarkan uji hausman adalah Fixed effect model

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2
X1	1.000000	0.104122
X2	0.104122	1.000000

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.7 di ketahui bahwa nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,80. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji Multikolinearitas tidak ada nilai koefisien

korelasi antara variabel yang lebih dari 0,80. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas

2) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.057937	0.691348	5.869602	0.0000
X1	-0.525099	0.535915	-0.979817	0.3283
X2	-0.011160	0.741545	-0.015049	0.9880

Hasil output table 4.8 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas X1 yaitu $0.3283 > 0,05$ dan nilai probabilitas X2 yaitu $0.9880 > 0,05$. Nilai probabilitas masing-masing variabel lebih dari 0,05 sehingga disimpulkan terbebas dari gejala heteroskedastitas.

b. Uji Hipotesis

Tabel 4.9 Hasil Uji T

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/05/24 Time: 16:23				
Sample: 2013 2022				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 240				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	40.49482	1.418984	28.53789	0.0000
X1	-1.406077	1.099961	-1.278298	0.2025
X2	-10.11047	1.522013	-6.642831	0.0000

Maka dapat diketahui pengaruh variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji t pada Kebijakan Dividen (X1) diperoleh nilai probabilitasnya $0.2025 > 0,05$, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, artinya Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Financial Distress.
2. Hasil uji t pada Kebijakan Hutang (X2) diperoleh nilai probabilitasnya $0.0000 > 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Financial Distress

Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikasi Simultan F

R-squared	0.880429
Adjusted R-squared	0.866460
S.E. of regression	6.189308
Sum squared resid	8197.813
Log likelihood	-764.2633
F-statistic	63.02912
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan Eviews 12 yang ditunjukkan pada tabel 4.10 Nilai F hitung sebesar 63.02912 > F tabel yaitu 3.46680 dan hasil Prob F-statistik adalah senilai 0.000000 < 0,05 yang mengartikan bahwa Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang secara simultan memiliki pengaruh terhadap Financial Distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2022

c. Koefisien Determinasi

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.880429
Adjusted R-squared	0.866460
S.E. of regression	6.189308
Sum squared resid	8197.813
Log likelihood	-764.2633
F-statistic	63.02912
Prob(F-statistic)	0.000000

Nilai Adjusted R squared sebesar 0.866460 atau 87%. Hal ini berarti 87% dari variabel dependen yaitu financial distress dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Sedangkan sisanya sebesar 13% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian..

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah Dari analisis dan telaah mengenai dampak yang diberikan oleh Kebijakan Dividen serta Kebijakan Hutang terhadap Financial Distress di perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 hingga 2022, kesimpulan yang diraih adalah sebagai berikut:

- a. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress.
- b. Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress.
- c. Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh terhadap Financial Distress.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Algifari. (2021). Pengolahan Data Panel untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi dengan Eviews 11. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [2] Almilia, L. S., & Silvy, M. (2006). Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Leverage terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Tehnik Analisis Multinomial Logit. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 6(1).
- [3] Apriwenni, P. (2017). Dampak perencanaan pajak, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi, 6(1).
- [4] Bonggi, S. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Efisiensi Komite Audit Terhadap Financial Distress. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA).
- [5] Cipta, R. S., & Wibowo, D. (2021). Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar Bei 2016-2019). Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen, 1(2), 124-138.
- [6] Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 8(1).
- [7] Dewi, N. K. S. L., & Suryanawa, I. K. (2014). Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, leverage, dan financial distress terhadap konservatisme akuntansi. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 7(1), 223-234.
- [8] Fitriyah, R. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Dividen Policy dan Internet Financial Reporting Terhadap Firm Value. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA).
- [9] Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- [10] Gundredly, J. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Kesulitan Keuangan (Financial Distress) pada perusahaan Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020- 2022. *Global Accounting*, 2(2).
- [11] Harmano (2022). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Jakarta Timur: Bumi Aksara.
- [12] Hayat, A., Noch, M. Y., Hamdani, Rumasukun, M. R., Rasyid, A., & Nasution, M.
- [13] D. (2018). *Manajemen Keuangan*. Medan: Madenatera
- [14] Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan likuiditas terhadap financial distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160-178.
- [15] Jenita, & Herispon (2022). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Pekanbaru: Azka Pustaka.
- [16] Kusanti, O., & Andayani, A. (2015). Pengaruh good corporate governance dan rasio keuangan terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(10).
- [17] Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *JRMSI- Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1-17.
- [18] Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71-86.
- [19] Natasia, W., & Wahidahwati, W. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(12).
- [20] Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2018. *SOROT: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 15(1), 13-31.
- [21] Rahmadhani, F. (2019). Pengaruh opini going concern, rasio leverage, arus kas operasi, kebijakandividen dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *SKRIPSI-2019*.
- [22] Rahmadhani, F. (2019). Pengaruh opini going concern, rasio leverage, arus kas operasi, kebijakandividen dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *SKRIPSI-2019*.
- [23] Senata, M. (2016). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia (Vol. 6). None.
- [24] Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate (Doctoral dissertation, Udayana University).
- [25] Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- [26] Suwatno, Ariawaty, R., N., & Imaniyati, N. (2022). *Pengantar Manajemen*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- [27] Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456- 469...