

## **Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2022**

**Rizky Setiowati**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

email : [setiowatirizky@gmail.com](mailto:setiowatirizky@gmail.com)

### **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris tentang bagaimana kebijakan dividen dan hutang berdampak pada krisis keuangan. Sampel yang dipakai di penelitian yaitu perusahaan sektor manufaktur yang ada di BEI dari tahun 2013 hingga 2022. Metode penentuan sampel yang dipakai di penelitian ini yaitu purposive sampling, diperoleh sebanyak 24 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Jenis penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif. Data jenis sekunder adalah jenis data yang digunakan, dimana data ini berasal dari laporan keuangan di web BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Lalu teknik yang digunakan dalam penelitian ini, teknik mengolah datanya yaitu analisis uji deskriptif, asumsi klasik, regresi data panel dan hipotesis dengan menggunakan *software* views 12. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen belum bisa dikatakan berpengaruh kepada financial distress. Hal ini dibuktikan karena nilai taraf probability sebesar  $0,2025 < 0,05$ . kebijakan hutang berpengaruh kepada financial distress. Hal ini dibuktikan karena nilai taraf probability sebesar  $0,0000 < 0,05$ .

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, *Financial Distress*

### **ABSTRACT**

*The aim of this research is to test and obtain empirical evidence about the impact of dividend and debt policies on the financial crisis. The samples used in this research were manufacturing companies listed on the IDX from 2013 to 2022. The sampling method used in this research was purposive sampling, and 24 companies were used as research samples. This type of research uses a quantitative approach. The type of data in this research is the type of secondary data used, where this data is data that comes from financial reports via the IDX website, namely [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). And the data analysis techniques in this research are descriptive tests, classical assumptions, panel data regression tests and hypothesis tests using program display 12. The results of research show that dividend policy cannot be said to have an effect on financial distress. This is proven by the probability level value of  $0.2025 < 0.05$ . Debt policy influences financial distress. This is proven by the probability level value of  $0.0000 < 0.05$ .*

*Keywords : Dividend Policy, Debt Policy, 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. Ada saat-saat ketika bisnis harus menghentikan operasi atau memutuskan untuk melakukan likuidasi. Ini adalah situasi yang sama dengan bisnis lain.

Di Indonesia, perusahaan telah delisting pada tahun 2023. Jika saham perusahaan yang ada di BEI mengalami pengurangan standar atau persyaratan yang dibuat, dan perusahaan tersebut memiliki kekurangan persyaratan pembukuan, maka saham perusahaan yang dimaksud bisa dikeluarkan dari pasar bursa. Pada tahun 2023 BEI sudah mengumumkan 9 emiten yang memiliki potensi dihilangkan pencatatannya dari pasar saham atau *delisting*. Beberapa perusahaan yang dimaksud yaitu PT Grand Kartech (KRAH), PT Nusantara Inti Corpora (UNIT), PT Jaya Bersama Indo (DUCK), PT Sinergi Megah Internusa (NUSA), PT Steadfast Marine (KPAL), PT Forza Land Indonesia (FORZ), PT Bliss Properti Indonesia (POSA), PT Onix Capital (OCAP) dan PT Sri Rejeki Isman (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 kinerjanya secara bertahap, itu dapat mengakibatkan kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Dalam situasi di mana emiten masuk kedalam kondisi krisis ekonomi atau kesulitan keuangan, 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.

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.

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 dana dari luar. Kebijakan yang dibuat ini bertujuan supaya 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.

## 2. KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### a. Teori Keagenan

Untuk memahami pemerintahan perusahaan yang baik, perusahaan menggunakan teori agensi. Teori ini membahas kaitan agen atau manajemen dan principal atau pemilik dan pemegang saham. Ketika satu orang atau lebih mempekerjakan orang lain untuk menyediakan suatu jasa dan kemudian memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut, ini disebut hubungan agen dalam teori keagenan. Principal ataupun agen ingin yang terbaik untuk diri mereka sendiri, jadi agen mungkin tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik principal. Prinsip utama dari hubungan keagenan adalah bahwa pengelolaan perusahaan dan kepemilikannya terpisah satu sama lain.

Dari uraian di atas, ada konflik kepentingan antara agen dan principal, yang masing-masing ingin menguntungkan dirinya sendiri, sehingga teori keagenan muncul. Karena agen memiliki lebih banyak informasi daripada prinsip, ini menimbulkan masalah keagenan. Namun, mekanisme manajemen perusahaan sebenarnya dapat mengatasi masalah keagenan. Pada akhirnya, ini akan memberikan nilai lebih bagi semua pihak yang berkepentingan.

## **b. *Financial Distress***

Menurut Yusnita (2022) menjelaskan financial distress adalah fase ketika keadaan finansial menjadi lebih buruk daripada kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Platt, kondisi financial distress terjadi ketika sebuah perusahaan dilisting karena laba bersih dan nilai buku ekuitas yang menurun, serta merger. Jika bisnis belum bisa memenuhi janji pembayarannya ataupun jika arus kasnya menunjukkan bahwa ia akan menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, itu disebut kesulitan keuangan. Menurut Artikel 9.2.1 SHSE dan SZSE, kesulitan keuangan adalah keadaan keuangan yang abnormal. Faktor lain yang juga menyebabkan perusahaan mengalami masalah keuangan ialah kurangnya atau tidak adanya upaya untuk memantau situasi finansial menyebabkan uang digunakan belum sesuai dengan kebutuhan. Oleh karena itu, perusahaan tidak memiliki cukup uang untuk membayar gaji, membeli bahan baku, dan membayar hutang.

## **c. *Kebijakan Dividen***

Kebijakan dividen yaitu jumlah pendapatan yang dapat dipertahankan dan dapat dibayarkan sebagai dividen, menurut Ayem & Nugroho (2016). Menurut Sugiono (2016) dividen adalah pendapatan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham. Dividen terdiri dari perbandingan keuntungan perusahaan penerbit saham dengan keuntungan bisnis. Pembagian keuntungan kepada pemegang saham juga dilakukan dengan tujuan mewakili likuiditas bisnis dan memenuhi kebutuhan para pemegang saham dengan pendapatan, dan membantu manajer dan pemegang saham berkomunikasi satu sama lain. Salah satu tujuan utama investor meletakkan dananya ke bisnis adalah untuk mendapatkan keuntungan, atau return, dari investasi mereka. Ini dapat dicapai melalui *dividend yield* atau keuntungan dari perbedaan harga jual saham dan *capital gain*.

#### d. Kebijakan Hutang

Menurut Idarti (2018) kebijakan hutang didefinisikan sebagai kebijakan perusahaan untuk menggunakan hutang keuangan untuk mendanai semua operasinya. Hutang ini digunakan untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan. Untuk mengukur kebijakan hutang penelitian ini, rasio hutang ke ekuitas (DER), yang menunjukkan bagaimana modal terdiri dari pembiayaan melalui kewajiban dan pembiayaan melalui modal, yang diolah untuk mendukung usaha.

Apabila bisnis sedang keterbatasan laba ditahan, mereka lebih suka menggunakan hutang, tetapi menggunakan hutang terlalu banyak dapat menyebabkan financial distress dan kebangkrutan. Akibatnya, apabila bisnis ingin menghindari menggunakan hutang yang terlalu besar, Untuk menghindari penggunaan hutang yang berlebihan, mereka harus membagi keuntungan mereka ke keuntungan yang ditahan untuk operasi dan investasi di masa depan.

#### e. Hipotesis

##### 1) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Financial Distress*

Selain keuntungan kapital, dividen Bagi investor, itu merupakan keuntungan dari investasi mereka karena kepercayaan mereka terhadap perusahaan akan meningkat, yang akan mendorong mereka untuk membeli sahamnya.

H1 : Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *financial distress*.

##### 2) Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap *Financial Distress*

Kebijakan hutang menentukan seberapa banyak hutang yang harus digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Meskipun hutang dapat membantu perusahaan dengan menghemat pajak, itu juga dapat menyebabkan kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat ketika menetapkan kebijakan hutang karena menggunakan hutang dapat meningkatkan biaya bagi perusahaan. Setiap hutang yang digunakan perusahaan akan memengaruhi risiko dan pengembalian. Dalam kebanyakan kasus, krisis keuangan dimulai dengan gagal bayar dan utang yang semakin meningkat, yang meningkatkan kewajiban perusahaan untuk membayar utang.

H2 : Diduga Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 3. METODE PENELITIAN

Data kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Laporan keuangan audit perusahaan manufaktur periode 2013–2022 adalah sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini. Studi ini secara sistematis, faktual, dan aktual menjelaskan bagaimana variabel-variabel yang diselidiki berinteraksi satu sama lain, menguji hipotesis, membuat prediksi, dan memberi makna melalui pengaruh mereka pada solusi masalah, selanjutnya diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulan. Dilakukan di BEI (<http://www.idx.co.id/>), Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### a. Variabel Penelitian

##### 1) Variabel Dependen

Distress finansial, fase penurunan kondisi keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi, adalah variabel dependen dalam penelitian ini. Kesulitan keuangan juga bisa menyebabkan sebuah perusahaan melakukan pendanaan yang belum sesuai kontrak. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1X5$$

Keterangan:

Z = Hasil analisis metode *Altman Z-Score*

X1 = Modal kerja : Total Aset

X2 = Laba ditahan : Total aset

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak : Total aset

X4 = Ekuitas : Total liabilitas

X5 = Penjualan : Total asset

##### 2) Variabel Independen

###### a) Kebijakan Dividen

Dividen adalah keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Dividen terdiri dari perbandingan keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbit saham dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio Pembayaran Dividen, juga dikenal sebagai *Dividen Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak

keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Metode yang digunakan untuk menghitung DPR adalah :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

b) Kebijakan Hutang

Kebijakan perusahaan untuk menggunakan hutang keuangan untuk mendukung semua operasinya disebut kebijakan hutang. Hutang ini digunakan untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan. Untuk mengukur kebijakan hutang penelitian ini, rasio hutang ke ekuitas (DER), yang menunjukkan bagaimana modal terdiri dari pembiayaan melalui hutang dan ekuitas, yang digunakan untuk mendukung bisnis.

Rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

b. Teknik Analisis Data

1) Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ialah teknik penelitian yang bisa digunakan untuk mengumpulkan data yang relevan dan kemudian menyusun, mengolah, dan menganalisis data untuk memberikan gambaran tentang masalah yang sedang dibahas.

2) Uji Analisis Regresi Data Panel

Ada tiga jenis pendekatan yang harus dilakukan dalam metode estimasi model regresi data panel, yaitu CEM, FEM dan REM. Penelitian ini menggunakan program *Eviews 12*. Analisis regresi data panel bertujuan untuk memprediksi pengaruh satu variabel terikat oleh dua variabel bebas atau lebih. Dalam pengujian ini menggunakan variabel independen dan variabel dependen. Persamaan analisis regresi data panel dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Keterangan:

$Y$  = *Financial Distress*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Garis Regresi

$X_1$  = Kebijakan Dividen

$X_2$  = Kebijakan Hutang

$\epsilon$  = Error

### 3) Uji Analisis Asumsi Klasik

#### a) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dipakai tentang mengevaluasi Apakah jenis model regresi menunjukkan multikolinearitas atau korelasi antara variabel bebas? Model regresi yang baik tidak akan menunjukkan keduanya. Indikasi terjadinya multikolinearitas jika koefisien variabel bebas melebihi 0,80.

#### b) Uji Heteroskedastisitas

Variasi residual berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan lain, menurut uji heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa dalam model terdapat varian residual atas beberapa observasi. Penelitian yang berkualitas tentunya tidak menghasilkan heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai uji glesjer. Saat probabilitas  $> 0,05$  maka data disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas.

### 4) Uji Hipotesis

#### a) Uji F (Simultan)

Uji F dasarnya menunjukkan apa setiap variabel independen atau bebas didalam model mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan (simultan), menurut Ghozali (2018). Semua tes harus dilakukan dengan hasil tingkatnya signifikansi diatas 0,05.

#### b) Uji t (Parsial)

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu), uji t statistik digunakan. Uji ini menguji semua variabel yang ada pada penelitian ini. Pada dasarnya, uji t menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap semua variabel dependen lainnya.

#### c) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dipakai supaya dapat menentukan persentase variasi dari variabel independen yang dapat diprediksi.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### a. Hasil Penelitian

#### 1) Uji Analisis Deskriptif

**Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	X1	X2	Y
Mean	0.583228	0.810521	31.48001
Median	0.471000	0.561950	29.00830
Maximum	2.809700	3.751100	109.3706
Minimum	0.002200	0.070900	0.932700
Std. Dev.	0.464718	0.734066	16.93701
Skewness	1.675631	1.924579	1.107122
Kurtosis	6.945004	6.403228	5.534039

Pada variabel *financial distress*, nilai terkecil yang mencapai 0.932700, diidentifikasi pada perusahaan PT Indomobil Sukses International (IMAS) di tahun 2015. Sementara itu, nilai tertinggi tercatat sebesar 109.3706 yaitu PT Industri Jamu&Farmasi Sido Muncul (SIDO) pada tahun 2014. Nilai rata-rata yang diperoleh dari seluruh data adalah 31.48001 dan deviasi standar dari kumpulan data ini adalah 16.93701.

Pada variabel kebijakan dividen, nilai terendah yaitu 0.002200, diidentifikasi di PT Unggul Indah Cahaya (UNIC) pada tahun 2016. Nilai maksimal yang tercatat adalah 2.809700, dicapai oleh perusahaan PT Indomobil Sukses International (IMAS) pada tahun 2027. Diperoleh sebuah nilai rata-rata sebesar 0.583228, yang didampingi oleh deviasi standar yang terekam yaitu 0.464718.

Pada variabel kebijakan hutang, nilai terendah yaitu 0.070900, diidentifikasi di PT Industri Jamu&Farmasi Sido Muncul (SIDO) pada tahun 2014. Lalu nilai maksimal yang tercatat adalah 3.751100, dicapai oleh perusahaan PT Indomobil Sukses International (IMAS) ditahun 2019. Diperoleh sebuah nilai *averagenya* sebesar 0.810521, didampingi oleh deviasi standar yang terekam yaitu 0.734066.

#### 2) Analisis Regresi Data Panel

##### a) Uji *Common Effect Model* (CEM)

**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

Dari tabel diatas maka bisa di buat rumus persamaan regresi berikut:

$$Y = 37.77938 + 10.54298 (X1) - 15.35844 ( X2).$$

b) Uji *Fixed Effect Model* (FEM)

**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

Dari tabel diatas maka bisa di buat rumus persamaan regresi berikut:

$$Y = 40.49482 - 1.406077 (X1) - 10.11047 ( X2).$$

c) Uji *Random Effect Model* (REM)

**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

Dari tabel diatas maka bisa di buat rumus persamaan regresi berikut:

$$Y = 41.07585 - 0.385838 (X1) - 11.56147 ( X2).$$

3) Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Hasil uji estimasi data panel menggunakan dua metode—uji Chow menemukan model *Fixed Effect Model* dan uji Hausman menemukan model *Fixed Effect Model*—menunjukkan bahwa model *Fixed Effect Model* adalah yang terbaik untuk uji hipotesis. Baik uji Chow maupun uji Hausman menemukan bahwa model *Fixed Effect Model* adalah yang terbaik untuk digunakan dalam uji hipotesis.

4) Uji Analisis Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas**

	X1	X2
X1	1.000000	0.104122
X2	0.104122	1.000000

Hasil pengujian menunjukkan hasil koefisien semua variabel yaitu  $0.104122 < 0,80$ . Artinya adalah data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

b) Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.6 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 pengujian menunjukkan probabilitas dari X1 yaitu  $0.3283 > 0,05$  dan nilai probabilitas X2 yaitu  $0.9880 > 0,05$ . Jika kedua variabel sudah melebihi 0,05 maka bisa disimpulkan terbebas dari gejala heteroskedastitas.

5) Uji Hipotesis

a) Uji t (Parsial)

**Tabel 4.7 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

- Hasil uji t kebijakan dividen (X1) nilai probabilitasnya  $0.2025 > 0.05$ , maka H1 tidak diterima dan H0 bisa diterima, maknanya Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
- Hasil uji t pada kebijakan hutang (X2) nilai probabilitasnya  $0.0000 > 0.05$ , maka H1 bisa diterima dan H0 tidak diterima, maknanya Kebijakan Hutang berpengaruh kepada *Financial Distress*.

b) Uji F (Simultan)

**Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi 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

Hasil menunjukkan Nilai F-hitung sebesar  $63.02912 > F$  tabel yaitu  $3.46680$  dan hasil Prob F-statistik adalah senilai  $0.000000 < 0,05$  yang mengartikan jika kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama memiliki pengaruh kepada *Financial Distress* emiten manufaktur yang ada di BEI periode tahun 2013 – 2022.

c) Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Dari hasil data yang ditunjukkan tabel 4.8 diatas didapat nilai Adjusted R squared sebanyak  $0.866460$  atau  $87\%$ . Berarti  $87\%$  hal yang mempengaruhi *Financial Distress* adalah variabel independennya yaitu kebijakan dividen &

kebijakan hutang. Sedangkan 13% nya bisa dapat dipengaruhi variabel-variabel lainnya yang diluar model penelitian.

## **b. Pembahasan**

### 1) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis Pertama (H1) yang menyimpulkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Financial Distress dikarenakan nilai probability sebesar  $0.1592 > 0,05$ . Namun kebijakan dividen bisa saja tidak merugikan atau bisa juga merugikan perusahaan jika berkaitan dengan investor. Permintaan saham akan meningkat karena pembagian dividen yang tinggi menarik investor. Investor akan terus berdatangan dan menjauhkan perusahaan dari resiko keuangan seperti kekurangan modal.

### 2) Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Financial Distress dikarenakan nilai probability sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Artinya semakin baik kebijakan hutang diolah oleh perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan akan menurunkan resiko Financial Distress dan sebaliknya, semakin buruk kebijakan hutang diolah oleh perusahaan maka akan meningkatkan resiko *Financial Distress*.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### a. Kesimpulan

Dari pengolahan data sebelumnya dan analisis efek kebijakan dividen dan hutang untuk melindungi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari masalah keuangan dari 2013 hingga 2022, kesimpulan yang diraih adalah sebagai berikut:

- 1) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 2) Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress.

### b. Saran

Rekomendasi berikut dibuat berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan:

- 1) Bagi Perusahaan

- a) Sangat penting bagi perusahaan untuk mengembangkan strategi dividen yang efektif dan sesuai dengan karakteristik perusahaan untuk menghindari komplikasi keuangan di masa depan.
  - b) perusahaan dituntut untuk secara proaktif merumuskan dan memonitor kebijakan hutang yang prudent untuk menghindari risiko finansial yang mungkin muncul.
- 2) Bagi Peneliti Selanjutnya
- a) disarankan agar peneliti mendatang mempertimbangkan penggunaan variabel tambahan yang belum dimasukkan dalam penelitian ini, karena variabel-variabel tersebut berpotensi memiliki dampak substansial kepada *Financial Distress* perusahaan.
  - b) mengingat penelitian yang dilakukan terbatas pada perusahaan sektor manufaktur, direkomendasikan agar peneliti selanjutnya menggali lebih dalam dengan melibatkan berbagai jenis perusahaan lain untuk memperoleh hasil yang lebih representatif dan menyeluruh.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2021). Pengolahan Data Panel untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi dengan Eviews 11. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- 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).
- 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.
- 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.
- 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).
- Gundredly, J. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Kesulitan Keuangan (Financial Distress) pada perusahaan Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Global Accounting*, 2(2).

- 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.
- 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.
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71-86.
- Natasia, W., & Wahidahwati, W. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(12).
- 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.
- Rahmadhani, F. (2019). Pengaruh opini going concern, rasio leverage, arus kas operasi, kebijakandividen dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *SKRIPSI-2019*.
- Rahmadhani, F. (2019). Pengaruh opini going concern, rasio leverage, arus kas operasi, kebijakandividen dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *SKRIPSI-2019*.
- Rini, R. (2023). *Bisnis Tempo*. Diakses pada 3 Oktober 2023, dari <https://bisnis.tempo.co/read/1661588/nasib-emiten-yang-terancam-delisting-disebut-mengkhawatirkan-ini-penyebabnya>.
- Senata, M. (2016). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia (Vol. 6). None.
- 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).
- Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suwatno, Ariawaty, R., N., & Imaniyati, N. (2022). *Pengantar Manajemen*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- 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.