

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP PENGGUNAAN HUTANG: PENGUJIAN *PECKING ORDER THEORY*

Shinta Millenia,

Shintamillenia981@gmail.com

Dwi irawati

dwi.irawati@umpwr.ac.id

,Agus Saur Utomo

agussaur@umpwr.ac.d

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Purworejo

ABSTRAK

Penggunaan hutang suatu perusahaan merupakan salah satu permasalahan yang berdampak terhadap keberlangsungan bisnis. Tingginya penggunaan hutang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji teori *Pecking Order* dalam penggunaan hutang di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa rasio-rasio keuangan. Sampel diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai 2022 dan mempublikasikan laporan keuangan serta laporan tahunan dari 2018 sampai dengan 2022. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 26 perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung dan memperkuat Teori *Pecking Order* dengan hasil : (1) likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap penggunaan hutang, (2) profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap penggunaan hutang.

KataKunci: Likuiditas, Profitabilitas, Penggunaan Hutang, Pecking Order Theory

A. PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan atau dikenal juga sebagai kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Teori *Pecking Order* dinyatakan bahwa penerbitan utang oleh perusahaan dapat memberikan berita baik bagi pemegang saham karena utang merupakan sumber dana yang mempunyai risiko yang lebih rendah dari penerbitan saham baru bagi pemegang saham lama. Myers dan Majluf (1984) yang mengemukakan teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa kebijakan utang dapat berpengaruh terhadap

struktur modal karena porsi utang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan perusahaan yakin atas kemampuan menghasilkan laba di masa mendatang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi operasional perusahaan Riyanto (2014:98). Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rasio debt to equity ratio (DER).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Teori *Pecking Order* menyatakan perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena telah memiliki dana dengan jumlah besar dari pendanaan internal. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi hutangnya yang akan jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2019:198) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang sama dari setiap proses bisnisnya yaitu sebuah keuntungan atau laba. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan menunjukkan tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga perusahaan dapat melakukan kegiatan operasional secara berkelanjutan. *Pecking Order Theory* menyebutkan bahwa profitabilitas perusahaan semakin tinggi akan membuat perusahaan cenderung memakai dana internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Menurut Surjarweni, dkk, (2014) hutang mempunyai peran penting bagi perusahaan sebagai sumber pendanaan ekspansi. Di Indonesia salah satu industri andalan penopang pertumbuhan sektor manufaktur adalah industri makanan dan minuman. Selama periode penelitian dari tahun 2018 sampai dengan 2022 faktanya belum ada konsistensi hubungan antara likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Perusahaan AALI pada tahun 2019 memiliki CR sebesar 2,85 dan mengalami peningkatan pada tahun 2020 menjadi 3,31. Peningkatan CR diikuti pula dengan kenaikan DER pada tahun 2019 sebesar 0,42 dan pada tahun 2020 menjadi 0,44. Perusahaan CAMP pada tahun 2019 memiliki CR sebesar 12,63 dan mengalami peningkatan pada tahun 2020 menjadi 13,27 namun DER tidak mengalami perubahan atau tetap dengan nilai sebesar 0,13. Sedangkan

pada perusahaan SKLT dari tahun 2018 sampai 2021 mengalami peningkatan CR diikuti dengan penurunan DER.

Perusahaan MYOR pada tahun 2019 dan 2020 memiliki ROA yang sama yaitu 0,11 namun DER pada tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan dari 0,92 menjadi 0,75. Perusahaan ULTJ pada tahun 2021 memiliki ROA sebesar 0,17 dan mengalami penurunan pada tahun 2022 menjadi 0,13. Penurunan ROA diikuti juga dengan penurunan DER pada tahun 2021 sebesar 0,44 menjadi 0,27 pada tahun 2022. Sedangkan pada perusahaan SKBM tahun 2021 sebesar 0,02 dan mengalami peningkatan pada tahun 2022 menjadi 0,04. Peningkatan ROA diikuti dengan penurunan DER pada tahun 2021 sebesar 0,99 menjadi 0,90 pada tahun 2022. Oleh sebab itu, penelitian terhadap teori *Pecking Order* masih menarik untuk dilakukan.

B. KAJIAN TEORI

Penggunaan hutang merupakan salah satu bentuk kebijakan hutang yang berupa keputusan melakukan pinjaman dari pendanaan eksternal (hutang) untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2017:78) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam menjalankan operasionalnya. Sedangkan Kasmir (2019:153) menyatakan kebijakan hutang merupakan kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang.

Pecking Order Theory menggambarkan sebuah tingkatan dalam nilai pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan internal equity dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Teori *Pecking Order* menyatakan perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko dan saham biasa. Teori ini menyatakan bahwa hutang dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas.

Pecking Order Theory menyatakan perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena telah memiliki dana dengan jumlah besar dari pendanaan internal. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi hutangnya yang akan jatuh tempo. Brigham dan Houston (2018:126)

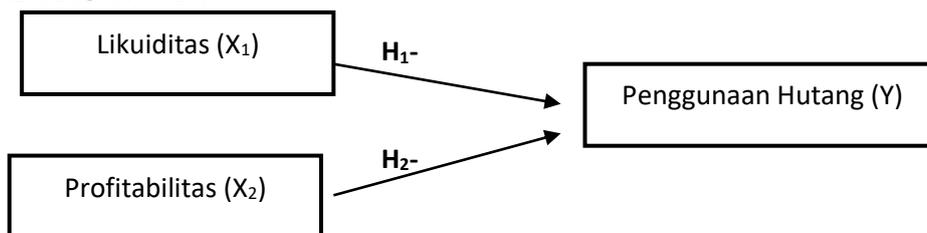
mengemukakan bahwa rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan set lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Menurut Kasmir (2019:129) Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Pengaruh likuiditas terhadap penggunaan hutang sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Masril et.al. (2021), Saputri et.al. (2020), dan Ramelan et.al. (2022) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Pecking Order Theory menyebutkan bahwa profitabilitas semakin tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional. Menurut Kasmir (2019:198) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Hery (2016 : 192) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Pengaruh profitabilitas terhadap penggunaan hutang sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Rahmawantari (2022), Nurkomala et.al. (2022), dan Herninta (2019) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Selanjutnya dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh pengaruh negatif terhadap penggunaan hutang.

H2 : Profitabilitas berpengaruh pengaruh negatif terhadap penggunaan hutang.

C. KERANGKA PIKIR



Gambar 1. Kerangka Pikir

D. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel data penelitian diperoleh dengan metode *purposive sampling*.

Variabel-variabel yang diteliti dan pengukuran variabelnya adalah penggunaan hutang, likuiditas, dan profitabilitas. Penggunaan hutang diukur dari nilai *debt to assets*

ratio dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2019:158) :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas diukur dari nilai *current ratio* dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2019:135):

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Profitabilitas diukur dari nilai *return on asset* dengan rumus sebagai berikut (Hery, 2016:106) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan persamaan :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Penggunaan hutang

a = Konstanta

b₁, b₂ = Koefisien regresi

X₁ = Likuiditas

X₂ = Profitabilitas

e = Standar error

E. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel B	Coefficient	p-value (sig)	Keterangan
Likuiditas(X1)	-0,663	0,000	Negatif dan signifikan
Profitabilitas(X2)	-0,152	0,020	Negatif dan signifikan

asarkan tabel 1, model persamaan regresi linier berganda yang dapat dituliskan dari hasil pengujian tersebut adalah :

$$Y = -0,663 X_1 - 0,152 X_2 + e$$

Dengan interpretasi persamaan sebagai berikut :

1. b₁= -0,663 koefisien regresi variabel likuiditas bernilai negatif artinya likuiditas

berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang. Hasil ini menunjukkan semakin meningkatnya likuiditas maka akan menurunkan penggunaan hutang.

2. $b_2 = -0,152$ koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai negatif artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang. Hasil ini menunjukkan semakin meningkat profitabilitas maka akan menurunkan penggunaan hutang.
3. Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1, diketahui bahwa nilai p-value likuiditas (X_1) sebesar 0,000 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap penggunaan hutang.
4. Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1, diketahui bahwa nilai p-value profitabilitas (X_2) sebesar 0,020 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap penggunaan hutang.

a. Pengaruh likuiditas terhadap penggunaan hutang

Berdasarkan Tabel 1, nilai koefisien likuiditas menunjukkan arah negatif yaitu -0,663 dengan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan perusahaan yang likuid memiliki kemampuan uang kas yang besar atau mencukupi untuk membiayai semua kewajiban yang jatuh tempo dan kebutuhan dana untuk membiayai investasinya, sehingga penggunaan hutang akan menurun. Sesuai dengan teori *Pecking Order*, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 sampai 2022 lebih mengutamakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal karena memiliki aktiva lancar yang cukup untuk membayar hutang lancarnya dan kebutuhan dana untuk operasional maupun investasinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Estuti, dkk (2019), Tatengkeng (2018), dan Nginang (2020) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang.

b. Pengaruh profitabilitas terhadap penggunaan hutang

Berdasarkan Tabel 1, nilai koefisien likuiditas menunjukkan arah negatif yaitu -0,152 dengan nilai signifikansi 0,020 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan perusahaan yang profitabilitasnya mempunyai kemampuan yang besar untuk membiayai kewajiban-kewajibannya maupun kebutuhan dana untuk investasi. Sesuai dengan teori *Pecking*

Order, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 sampai 2022 lebih mengutamakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal karena memiliki laba yang besar berupa laba ditahan untuk digunakan dalam pembiayaan operasional maupun investasinya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo, et.al. (2019), Hariyanti dkk (2020), dan Setiawan (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

F. KESIMPULAN

Hasil penelitian ini terbukti mendukung atau memperkuat *Pecking Order Theory* yang hasilnya sebagai berikut :

1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Estuti E.P, Fauziyanti W., dan Hendrayanti. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Posiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530-542.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Herninta, T. 2019. Faktor-Faktor Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(2), 189-204.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Masril, Jefriyanto dan Yusridawati. 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 545-552.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, 13 (2): 187-221.
- Ngingang, Yusra. 2020. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Pt. Cipta Karya Makmur Bersama Di Kota Makassar. *Jurnal Economix*, 8(2), 33-44.
- Prabowo R.Y, Noviany d dan Mubarak A. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap

- Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 11(2), 100-118.
- Rahmawantari, Dhianti Mei. 2022. Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 9(3), 822-829.
- Ramelan I.A.R, Kurniawan A.W dan Amin A.M. 2022. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen*, 2(2), 80-87.
- Riyanto, B. 2014. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE Yogyakarta.
- Saputri S.C, Hariyanti W dan Harjito Y. 2020. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 83-96.
- Sari D.P dan Setiawan M.A. 2021. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384-399.
- Sujawerni, W.V., dkk. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). JBT

