

## **PENGARUH *DIVIDEN POLICY*, *LIQUIDITY*, *PROFITABILITY* DAN *COMPANY SIZE* PADA *DEBT POLICY* DENGAN *FINANCIAL PERFORMANCE* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**Ni Kadek Errika Sindy Septiani**  
Universitas Pelita Harapan  
sindyerrika@gmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis jalur (path analysis) dan pengolahan data menggunakan SPSS terhadap 60 amatan dari 12 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara langsung, hanya likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Namun, secara tidak langsung, seluruh variabel independen tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Temuan ini mendukung perspektif teori agensi, trade-off theory, dan pecking order theory dalam menjelaskan hubungan antarvariabel dalam struktur keuangan perusahaan teknologi.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Liquiditi, Profitabiliti, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the influence of dividend policy, liquidity, profitability, and firm size on debt policy, with financial performance as an intervening variable, in technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2023 period. This study uses a quantitative approach with path analysis and data processing using SPSS on 60 observations from 12 companies. The results show that only liquidity has a significant direct effect on debt policy, while dividend policy, profitability, and firm size do not. However, all independent variables have a significant indirect effect on debt policy through financial performance as an intervening variable. These findings support the perspectives of agency theory, trade-off theory, and pecking order theory in explaining the relationships between variables in the financial structure of technology companies.*

**Keywords:** Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Firm Size, Debt Policy

### **PENDAHULUAN**

Kehidupan saat ini berdampingan bersama pertumbuhan teknologi yang sangat pesat. Menurut (Limanseto, 2024), Teknologi digital Indonesia mendapatkan kenaikan yang signifikan, dimana Indonesia naik 11 peringkat (dari peringkat 56 pada 2019 menjadi peringkat ke-45 pada 2023) pada *World Digital Competitive Ranking* serta peringkat ke-6 pada start-up secara global. Hal tersebut membuktikan bahwa teknologi merupakan sektor yang mengalami peningkatan cukup cepat. Dengan kontribusi besar terhadap kemajuan sosial dan ekonomi, perusahaan teknologi menjadi pilar penting yang mendukung Indonesia untuk mencapai masa depan yang lebih maju dan terhubung dengan dunia global.

Pesatnya kemajuan industri teknologi, manajemen perusahaan dihadapkan pada tantangan besar untuk menyusun strategi yang efektif agar keuangan perusahaan tetap sehat dan berkembang secara optimal. Dalam upaya mengembangkan teknologi baru, tentu diperlukan investasi modal yang signifikan, yang bisa diperoleh dari berbagai sumber, seperti

pinjaman, laba yang ditahan, atau penerbitan saham baru. Perusahaan dapat melakukan beberapa strategi seperti memikirkan kebijakan hutang. Kebijakan utang dapat memengaruhi nilai perusahaan apabila manajemen mampu mengelola utang secara efektif dan menjaga kelangsungan operasional perusahaan (Nasution et al., 2023).

Pada penelitian ini *Debt Policy* dapat dilihat dengan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan mengelola utangnya dibandingkan dengan total ekuitasnya. Faktor-faktor lainnya seperti tingkat likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan juga memengaruhi penetapan dari kebijakan utang perusahaan.

Dividen dapat mempengaruhi banyaknya utang yang dapat di ambil. Jika perusahaan membagikan terlalu banyak dividend, maka mungkin tidak ada cukup modal untuk membiayai operasional dan investasi, sehingga utang bisa menjadi pilihan untuk mendapatkan dana tambahan ataupun sebaliknya. *Likuidity* mengarah kepada mampu tidaknya perusahaan untuk menjalankan kewajiban keuangan jangka pendeknya salah satunya adalah kebutuhan operational internal harian (Amihud, Y., & Mendelson, 2008). *Likuidity* bisa dilihat dengan membandingkan nilai dari aset lancar dengan kewajibannya dalam suatu periode yang disebut dengan rasio lancar (*Current Ratio*) (Aryawati, 2023). *Profitability* juga memiliki andil dalam pengaruhnya terhadap Kebijakan Hutang. Perusahaan yang mempunyai nilai profitabilitas baik cenderung memilih untuk menggunakan laba yang dihasilkan dari operasi (*retained earnings*) daripada mengambil utang baru. Efisiensi suatu bisnis dapat dianalisis dengan cara membandingkan nilai laba yang dihasilkan terhadap aset(modal) yang digunakan untuk mendapatkan laba tersebut (Antonia, S. A., & Arfianto, 2015). Hubungan yang mempengaruhi *company size* dan *debt policy* bisa di lihat dari perspektif aksesibilitas, manajemen risiko, keberlanjutan operasi, dan strategi pertumbuhan. Bisnis yang besar memiliki kecenderungan mempunyai reputasi, aset, serta arus kas yang stabil, sehingga lebih dipercaya oleh kreditur untuk menerima pinjaman dalam jumlah besar

Selain *dividen policy*, *profitability*, *Company Size*, dan *liquidity* yang dapat pengaruh *debt policy*, ada faktor lainnya yaitu *finanical performance*. Kinerja keuangan berbicara tentang bagaimana perusahaan mengelola keuangannya secara efisien dalam operasionalnya (Riny, 2018). Kinerja keuangan memberikan wawasan tentang seberapa baik perusahaan mengubah sumber daya mereka menjadi keuntungan. Manajemen keuangan yang efisien juga dapat menghasilkan peringkat kredit yang lebih baik. Penelitian ini didasari oleh *Teori Agency*, *Trade-Off Theory*, dan *Packing Order Theory*. *Teori agency* adalah teori yang menghubungkan antara pemegang saham dan manajemen (Moloi & Marwala, 2020). Keberhasilan manajer dalam mencapai hasil positif dalam variabel-variabel ini tidaklah hanya mencerminkan kinerja suatu perusahaan tetapi untuk memastikan bahwa kepentingan pemilik saham terpenuhi, mengurangi potensi konflik yang mungkin timbul antara prinsipal dan agen. *Trade off theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan menentukan struktur modalnya dengan cara menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang serta *Packing Order Theory* merupakan teori yang membahas mengenai urutan preferensi perusahaan dalam memilih sumber pendanaan untuk membiayai aktivitasnya. Adanya *research gap* dalam penelitian, menyebabkan issue ini semakin memberikan daya tarik untuk diteliti. *Research gap* tersebut muncul karena adanya perbedaan dalam rentang waktu yang digunakan serta objek penelitian yang dianalisis.

## KAJIAN TEORI

### *Agency Theory*

Pendapat dari Meckling (2014) Teori keagenan dapat menjelaskan dari hubungan kontraktual dari prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) dalam perusahaan. Pemisahan

kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan modern menciptakan masalah keagenan, di mana kepentingan manajer dan pemegang saham tidak selalu selaras.

### ***Trade-off Theory***

*Trade off theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan menentukan struktur modalnya dengan cara menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang (Kurnia et al., 2020) Manfaat utang termasuk penghematan pajak karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan

### ***Pecking Order Theory***

*Pecking Order Theory* menurut (Afriany, 2014) adalah sebuah teori dalam keuangan perusahaan yang menjelaskan bagaimana perusahaan memilih sumber dana berdasarkan tingkat biaya dan risiko yang terkait. Menurut teori ini, perusahaan cenderung mengutamakan sumber dana yang paling murah dan paling rendah risikonya

### ***Debt Policy***

Menurut Bambang Riyanto (2011) *Debt Policy* adalah salah satu kebijakan dari perusahaan pada bagian pendanaan yang berkaitan dengan keputusan dalam menggunakan sumber dana eksternal berupa hutang guna membiayai aktivitas perusahaan. Pengukuran *Debt Policy* dengan perhitungan dari rasio *Debt to Equity Ratio* (Nasution et al., 2023)

### ***Dividen Policy***

*Dividen Policy* ialah suatu keputusan yang digunakan suatu perusahaan terkait pengelolaan laba, apakah akan diberikan kepada para pemilik saham sebagai dividen atau disimpan dan dijadikan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal dalam menjalankan investasi di masa yang akan datang (Harjito, 2014) Pengukuran *Dividen Policy* didapat dari rasio *Dividen Payout Ratio* (Nasution et al., 2023)

### ***Liquidity***

*Likuidity* ialah suatu kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional harian internalnya (Amihud, Y., & Mendelson, 2008). Pengukuran *Liquidity* didapat dari nilai *Current Ratio* (Nasution et al., 2023)

### ***Profitability***

Profitabilitas ialah bagaimana perusahaan mampu untuk memberikan keuntungan yang didapat berasal dari modal kemudian diinvestasikan dalam bisnis (Antonia, S. A., & Arfianto, 2015). Pengukuran *Profitability* didapatkan dari nilai *Return on Asset* (Nasution et al., 2023)(Kaplan, R. S., & Cooper, 1998)(Kaplan, R. S., & Cooper, 1998)

### ***Company Size***

*Company Size* adalah Skala sebuah perusahaan yang dilihat dari nilai ekuitas, ataupun nilai asset. Nilai *company size* bisa di lihat dari total asset (Nasution et al., 2023)

### ***Financial Performance***

*Financial Performance* menggambarkan suatu capaian pelaksanaan, program, maupun kebijakan untuk mewujudkan tujuan, misi, serta visi suatu organisasi (Steiss, 2019). *Financial Performance* dapat dilihat dari nilai *Net Profit Margin* (Nasution et al., 2023).

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dimana memiliki tujuan dalam menguji hipotesis dan mengidentifikasi hubungannya antara variabel yang ada dengan memanfaatkan data numerik dan analisis statistik yang dilakukan secara sistematis (Sugiyono, 2018). Populasi penelitian ini adalah perusahaan teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yaitu sejumlah 47 Emiten. Sample penelitian menggunakan pendekatan purposive sampling dengan kriteria perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada period 2019-2023, melampirkan laporan keuangan secara lengkap serta mempunyai data sesuai dengan penelitian ini dan di dapat sebanyak 12 perusahaan atau 60 sample. Pengumpulan data didapat dari laporan keuangan di website *idx.co.id*. dengan mengolah data sesuai dengan variabel yang diteliti yaitu *Dividen Policy*, *Profitability*, *Liquidity Debt Policy*, *Company Size* dan *Financial Performance* pada tahun 2019-2023. Peneliti menggunakan SPSS dalam menganalisis data. Sebelum pengujian hipotesis peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini signifikan dan memenuhi asumsi dasar yang diperlukan, dilanjutkan dengan uji R<sup>2</sup>, Uji F-Statistik, uji T, Path analysis dan uji sobel.

## HASIL PENELITIAN

**Tabel 1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Debt to Equity Ratio (Y)	.02827	.70092	.2608555	.16545156
Dividend Payout Ratio (X1)	-9.44814	.06052	-.3495328	1.72425687
Current Ratio (X2)	1.92941	36.21878	7.9503989	8.31421787
Return on Asset (X3)	-1.25165	.53645	.0121784	.27295078
Net Profit Margin (Z)	-.32918	.62918	.0605799	.17263230
Total Assets (X4)	23.59	28.49	26.8178	1.45446

Sample pada penelitian ini berjumlah 60 amatan, Nilai tertinggi dari *Debt to Equity Ratio* adalah 0.02827 dari HDIT tahun 2019 dan tertinggi dengan nilai 0.70092 pada MCAS tahun 2023, nilai rata-rata DER ialah 0.2608555 dan nilai standard deviasi sebesar 0.16545156. Pada *Dividen Payout Ratio* (DPR) nilai minimum sebesar -9.44814 dari EMTK pada tahun 2023 dan nilai maximum sebesar 0.06052 dari EMTK tahun 2022. Rata rata nilai dari DPR ialah -0.3495328 dan nilai standard deviasi sebesar 1.72425687. Pada *Current Ratio* (CR) nilai minimum sebesar 1.92941 pada MCAS tahun 2023 dan nilai maximum sebesar 36.21878 pada HDIT tahun 2021. Nilai rata-rata CR ialah 7.9503989 dan nilai standard deviasi sebesar 8.31421787. Pada *return on Assets* (ROA) nilai minimum sebesar -1.25165 pada DIVA tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 0.53645 pada DIVA tahun 2021, nilai rata-ratanya ialah 0.0121784 dan nilai standard deviasi sebesar 0.27295078. Pada *Total Assets* nilai terendahnya adalah 23.59 pada EMTK tahun 2019 dan nilai tertingginya adalah sebesar 28.49 pada DIVA tahun 2021, rata rata nilai aset sebesar 26.8178 dan nilai standard deviasi sebesar 1.45446. Pada *Net Profit Margin* (NPM) nilai terendahnya adalah -0.32918 pada DIVA tahun 2023 dan tertingginya adalah 0.62918 pada EMTK tahun 2022, nilai rata-rata NPM ialah 0.0605799 dan standard deviasi sebesar 0.17263230.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas Persamaan I**

	<b>Unstd. Res.</b>
N	30

Parameter Normal	Rata-rata	-0,0841
	Std. Dev	0,15586
Perbandingan	Nilai Mutlak	0,135
	Positif	0,135
	Negatif	-0,094
Statistik test		0,135
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,168

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas Persamaan II**

		<b>Unstd. Res.</b>
N		30
Parameter Normal	Rata-rata	0,0000
	Std. Dev	0,00145
Perbandingan	Nilai Mutlak	0,086
	Positif	0,077
	Negatif	-0,086
Statistik test		0,086
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>d</sup>

Pada uji normalitas nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* persamaan I sebesar 0,168 dan persamaan II sebesar 0,200, yang artinya data penelitian ini berkontribusi normal karena nilainya melebihi 0,05.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan I**

Model	Unst. Coef B	Std. Error	Std. Coef. Beta	T	Sig.	Coll. Statistic	
						Tolera nsi	VIF
1 Konstan	1.429	.624		2.290	.031		
DPR (X1)	.034	.017	.352	2.036	.053	.806	1.240
CR (X2)	-.010	.003	-.497	-3.176	.004	.985	1.015
ROA (X3)	.264	.130	.436	2.036	.053	.526	1.902
LN_X4	-.039	.023	-.342	-1.701	.102	.596	1.679
NPM (M)	-.620	.238	-.647	-2.611	.015	.392	2.550

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan II**

Model	Unst. Coef B	Std. Error	Std. Coef. Beta	T	Sig.	Coll. Statistic	
						Toleransi	VIF
1 Konstan	1,545	,425		3,637	,001		
DPR_X1	,022	,013	,223	1,686	,104	,898	1,114
CR_X2	-,001	,003	-,034	-,273	,787	,988	1,012
ROA_X3	,374	,080	,591	4,687	<,001	,988	1,012
LN_X4	-,055	,016	-,464	-3,481	,002	,884	1,131

Nilai torelansi pada kedua persamaan lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, artinya model regresi tidak menunjukkan indikasi multikolinearitas.

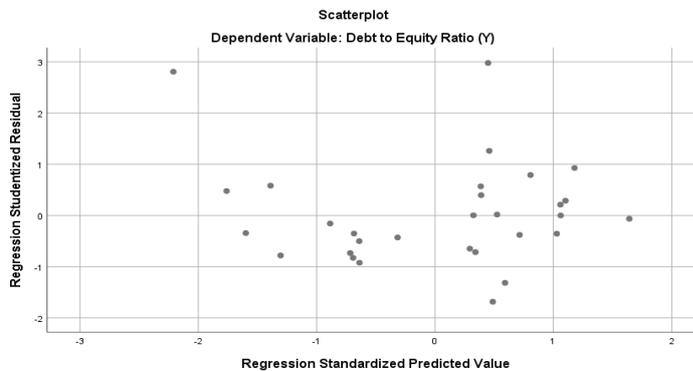
**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan I**

No	R	R Square	Adj R Square	Std. Error	DW
1	.649 <sup>a</sup>	.422	.301	.13830132	1.853

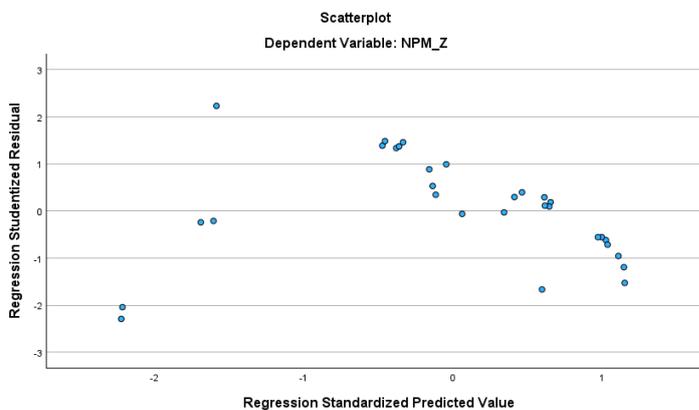
**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan II**

No	R	R Square	Adj R Square	Std. Error	DW
1	,780 <sup>a</sup>	,608	,545	,1164347	1,759

Tidak terjadi autokorelasi jika nilai  $dU < d < 4-dU$ . Pada persamaan I didapatkan *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,853, (dL) sebesar 1,1602 dan (dU) sebesar 1,7352 dan nilai 4-dU sebesar 2,2648, maka didapatkan persamaan  $1,7352 < 1,853 < 2,2648$ . Persamaan II didapatkan nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,759, (dL) sebesar 1,1602, (dU) sebesar 1,7352, dan nilai 4-dU sebesar 2,2648. maka didapatkan persamaan  $1,7352 < 1,759 < 2,2648$ . Artinya, pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi



**Gambar 1.** Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I



**Gambar 2.** Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II

Pada kedua persamaan variabilitas residual tampak acak tanpa menunjukkan pola yang mengindikasikan terdapatnya heteroskedastisitas, artinya tidak ada indikasi kuat terhadap adanya heteroskedastisitas.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I**

No	R	R Square	Adj R Square	Std. Error
1	,649 <sup>a</sup>	,422	,301	,1383

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II**

No	R	R Square	Adj R Square	Std. Error
1	0,780 <sup>a</sup>	0,608	0,545	0,1164

Persamaan I didapat nilai R-squared sebesar 42,2%, angka ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam analisis mampu menjelaskan perubahan sebesar 42,2% pada variabel dependen. Persamaan II menunjukkan nilai R-squared sebesar 60,8% artinya variabel independen yang digunakan dalam analisis dapat menjelaskan perubahan sebesar 60,8% pada variabel dependen.

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji F-Statistik Persamaan I**

No	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regresi	,335	5	,067	3,501	,016 <sup>b</sup>
	Residual	,459	24	,019		
	Total	,794	29			

**Tabel 11.**  
**Hasil Uji F-Statistik Persamaan II**

No	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regresi	,525	4	,131	9,687	,001 <sup>b</sup>
	Residual	,339	25	,014		
	Total	,864	29			

Nilai signifikansi persamaan I ialah 0.016, atau  $< 0,05$  yang artinya *Deviden Policy*, *Liquidity*, *Profitability*, *Company Size* dan *Financial Performance* berpengaruh simultan dan juga signifikan terhadap *Debt Policy*. Sedangkan nilai signifikansi persamaan II ialah 0.001 atau  $< 0,05$  yang artinya *Deviden Policy*, *Liquidity*, *Profitability* dan *Company Size* mempunyai pengaruh simultan serta signifikan pada *Financial Performance*.

**Tabel 12.**  
**Hasil Uji F-Statistik Persamaan II**

Model	Unstd Coef		Std. Coef	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	1,429	,624		2,290	,031	
	DPR_X1	,034	,017	,352	2,036	,053
	CR_X2	-,010	,003	-,497	-3,176	,004
	ROA_X3	,264	,130	,436	2,036	,053

LN_X4	-,039	,023	-,342	-1,701	,102
NPM_Z	-,620	,238	-,647	-2,611	,015

**Tabel 13.**  
**Hasil Uji F-Statistik Persamaan II**

Model	Unst Coef		Std. Coef	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	1,545	,425		3,637	,001
DPR_X1	,022	,013	,223	1,686	,104
CR_X2	-,001	,003	-,034	-,273	,787
ROA_X3	,374	,080	,591	4,687	,001
LN_X4	-,055	,016	-,464	-3,481	,002

Pada analisis ini menunjukkan jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan; sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Apabila nilai dari t-hitung adalah positif (+) artinya antar variabel tersebut memiliki pengaruh positif, jika nilai t-hitung negatif (-) artinya antar variabel tersebut memiliki pengaruh yang negatif.

**Path Analysis**

*Path Analysis* merupakan keefisien untuk mengetahui jalur manakan yang paling tepat, singkat & yang terpendek dari variabel independen ke dependen (Sugiyono, 2020)

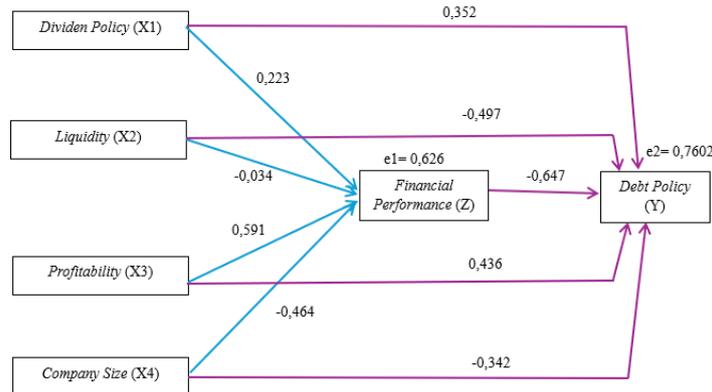
Nilai e1 pada financial performance didapatkan dari rumus:

$$e1 = \sqrt{(1-R \text{ Square})} = \sqrt{(1-0,608)} = 0,626$$

Sedangkan nilai e2 untuk Debt Policy didapatkan rumus:

$$e2 = \sqrt{(1-R \text{ Square})} = \sqrt{(1-0,422)} = 0,7602$$

Berdasarkan perhitungan diatas, didapatkan analisis berupa gambar sebagai berikut:



**Gambar 3.** Hasil Uji Path Analysis

**Tabel 14.**  
**Hasil Uji F-Statistik Persamaan II**

Keterangan	Nilai a	Nilai b	Nilai SEa	Nilai SEb	Nilai Z	Nilai t-tabel	Kesimpulan
Dividen Policy terhadap Debt Policy	0,223	0,647	0,013	0,238	2,685	2,042	Hipotesis diterima
Liquidity	-	-	0,003	0,238	2,644	2042	Hipotesis

terhadap <i>Debt Policy</i>	0,034	0,647					diterima
<i>Profitability</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	0,591	0,647	0,080	0,238	2,551	2042	Hipotesis diterima
<i>Company Size</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	-	-	0,016	0,238	2,707	2042	Hipotesis diterima

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Dividen Policy* terhadap *Debt Policy*

*Dividen Policy* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *debt policy* pada perusahaan teknologi terdaftar pada BEI tahun 2019-2023. Pernyataan tersebut bisa dilihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,053 > 0,05$ . Hasil penelitian ini menjelaskan jika kebijakan dividen tak berdampak signifikan pada kebijakan hutang pada *technology company*. Kebijakan dividen apapun, seberapa besar atau kecilnya tidak akan mempengaruhi jumlah hutang pada perusahaan.

### Pengaruh *Liquidity* terhadap *Debt Policy*

*Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt Policy* pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$  dan koefisiensi standar senilai  $-3,176$  atau mengarah negatif. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan teknologi, semakin rendah proporsi penggunaan hutang dalam struktur modalnya. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung menggunakan hutang lebih sedikit secara signifikan. Pecking order theory menyatakan perusahaan lebih memilih pembiayaan internal (dana internal) sebelum menggunakan hutang atau ekuitas. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki akses yang lebih besar ke dana internal sehingga tidak perlu mengandalkan hutang. Oleh karena itu, likuiditas yang tinggi menyebabkan penggunaan hutang menurun, menghasilkan hubungan negatif yang signifikan antara likuiditas dan kebijakan hutang

### Pengaruh *Profitability* terhadap *Debt Policy*

*Profitability* tidak berpengaruh secara signifikan pada *Debt Policy* pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,053 > 0,05$ . Artinya peningkatan atau penurunan nilai profitabilitas tidak ada dampak yang nyata atau bermakna secara statistik terhadap kebijakan hutang dari perusahaan. Bagi investor, tidak signifikannya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang berarti mereka tidak bisa menggunakan laba perusahaan sebagai indikator utama untuk menilai risiko utang

### Pengaruh *Company Size* terhadap *Debt Policy*

*Company Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt Policy* pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,102 > 0,05$ . Investor tidak dapat menggunakan ukuran perusahaan sebagai indikator utama untuk memprediksi tingkatan hutang dari perusahaan. Perusahaan yang besar belum tentu mempunyai tingkat utang yang besar juga, dan perusahaan kecil belum tentu menggunakan sedikit utang.

### **Pengaruh *Dividen Policy* terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening**

*Dividen Policy* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai t-hitung  $>$  t-tabel atau sebesar  $-2.6849 > 2,042$ . Nilai t-hitung yang negatif menandakan hasil uji mengarah ke negatif. Artinya, peningkatan pembayaran dividen cenderung menurunkan kinerja keuangan yang kemudian menyebabkan perusahaan mengurangi penggunaan utang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar, dana internal yang tersedia untuk investasi akan berkurang, sehingga kinerja keuangan bisa menurun jika tidak diimbangi dengan profitabilitas yang tinggi. Kinerja keuangan yang menurun membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam menambah hutang karena risiko kebangkrutan dan biaya keagenan meningkat. Hal ini konsisten dengan penjelasan *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *agency theory*, yang sama-sama menyoroti pentingnya kinerja keuangan sebagai penentu utama dalam keputusan pendanaan perusahaan, termasuk penggunaan hutang

### **Pengaruh *Liquidity* terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening**

*Liquidity* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai t-hitung  $>$  t-tabel atau sebesar  $2,6435 > 2,042$ . Nilai t-hitung yang positif menandakan hasil uji mengarah ke positif. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga lebih mampu mengelola risiko dan biaya terkait hutang. Kinerja keuangan yang lebih baik memungkinkan perusahaan menambah hutang secara optimal untuk memanfaatkan manfaat pajak tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara berlebihan. Jadi, likuiditas meningkatkan kinerja keuangan yang kemudian mendorong kebijakan hutang secara positif. Hubungan ini sesuai dengan penjelasan *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *agency theory*. Pada *pecking order theory* perusahaan lebih memilih pembiayaan internalnya dahulu, tetapi karena keuangannya baik perusahaan menjadi lebih kredibel dan mampu mengoptimalkan kebijakan hutangnya sebagai sumber pendanaan. Serta pada *teory agency* juga menyoroti konflik antara para manajemen, pemegang saham serta kreditor.

### **Pengaruh *Profitability* terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening**

*Profitability* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai t-hitung  $>$  t-tabel atau sebesar  $-2.5512 > 2,042$ . Nilai t-hitung yang negatif menandakan hasil uji mengarah ke negatif. Menurut *trade-off theory*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki laba ditahan yang cukup sehingga tidak perlu banyak menggunakan hutang untuk membiayai investasi atau operasional. Kinerja keuangan yang baik (*financial performance*) akibat profitabilitas tinggi memungkinkan perusahaan mengurangi ketergantungan pada hutang agar menghindari biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang terkait dengan hutang. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi melalui peningkatan kinerja keuangan mendorong pengurangan hutang, menghasilkan pengaruh negatif yang signifikan. Jika dilihat dari *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal (laba ditahan) sebelum hutang, profitabilitas yang meningkatkan kinerja keuangan menyebabkan perusahaan mengurangi penggunaan hutang secara signifikan. Sedangkan pada *agency theory*

profitabilitas dan kinerja keuangan yang baik mengurangi risiko konflik keagenan karena perusahaan tidak perlu mencari pendanaan eksternal yang dapat menimbulkan konflik dengan kreditor.

### **Pengaruh *Company Size* terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening**

*Company Size* mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan pada *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023. Pernyataan ini bisa dilihat dari nilai t-hitung  $>$  t-tabel atau sebesar  $2.7066 > 2,042$ . Nilai t-hitung yang positif menandakan hasil uji mengarah ke positif. Menurut *Trade-off theory* kinerja keuangan yang baik akibat ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan manfaat pajak dari hutang secara optimal. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang lebih besar memperbaiki kinerja keuangan dan mendorong peningkatan penggunaan hutang dalam struktur modal. Menurut *pecking order theory* perusahaan besar dengan kinerja keuangan yang baik dapat mengurangi konflik keagenan dengan kreditor karena kemampuan membayar hutang yang lebih tinggi. Hutang juga dapat menjadi alat pengawasan manajemen yang efektif. Pernyataan tersebut berarti bahwa pada perusahaan teknologi, semakin besar ukuran perusahaan, semakin baik kinerja keuangannya, dan kinerja keuangan yang lebih baik ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang lebih banyak dalam struktur modalnya. Hubungan ini konsisten dengan *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *agency theory* yang menempatkan kinerja keuangan sebagai variabel penting yang menghubungkan ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang.

### **SIMPULAN**

Bahwa *Dividen Policy*, *Profitability*, dan *Company Size* tidak berpengaruh pada *Debt Policy*, sedangkan *Liquidity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Debt Policy*. Untuk hasil pengaruh secara tidak langsung, *Dividen Policy*, *Liquidity*, *Profitability* dan *Company Size* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *Debt Policy* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Afriany, A. N. (2014). Pengaruh Packing Order Theory Pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1–14. [http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484\\_sistem\\_pembetulan\\_terpusat\\_strategi\\_melestari](http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_sistem_pembetulan_terpusat_strategi_melestari)
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (2008). Liquidity, the value of the firm, and corporate finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20(2), 32–.
- Antonia, S. A., & Arfianto, E. D. (2015). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan (Studi Pada Bank Umum Go Public Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun (2011-2013)). *Diponegoro Journal of Management*, 4(2), 148–159.
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., & Amali, L. M. (2023). *Manajemen keuangan*. Penerbit Tahta Media.
- Bambang Riyanto. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. BPFE.
- Harjito, A. (2014). *Manajemen Keuangan. Ekonisia*.
- Kaplan, R. S., & Cooper, R. (1998). *Cost & effect: using integrated cost systems to drive*

- profitability and performance*. Harvard Business Press.
- Kurnia, D., Aprilliana, D. P., & Diana, N. (2020). *Akuntansi : Jurnal Akuntansi Integratif To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Syariah*. 6(1), 26–39.
- Limanseto, H. (2024). Mengalami Kemajuan Pesat dan Menjadi Lokomotif Pertumbuhan Ekonomi, Menko Airlangga: Adopsi Teknologi Digital Indonesia Naik Signifikan 11 Peringkat pada World Digital Competitiveness Ranking. *Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia*.  
<https://ekon.go.id/publikasi/detail/5903/mengalami-kemajuan-pesat-dan-menjadi-lokomotif-pertumbuhan-ekonomi-menko-airlangga-adopsi-teknologi-digital-indonesia-naik-signifikan-11-peringkat-pada-world-digital-competitiveness-ranking>
- MECKLING, M. C. J. and W. H. (2014). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *The Corporate Financiers* (Vol. 3, Pp. 305–360). Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Moloi, T., & Marwala, T. (2020). The Agency Theory. In *Springer* (pp. 95–102). [https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1\\_11](https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1_11)
- Nasution, F. A., Irawati, N., & Muluk, C. (2023). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Company Size on Debt Policy through Financial Performance in Palm Oil Plantation Listed Companies. *Journal of Madani Society*, 2(2), 146–158. <https://doi.org/10.56225/jmsc.v2i2.255>
- Riny, R. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 139–. <https://doi.org/https://doi.org/10.55601/jwem.v9i1.589>
- Steiss, A. W. (2019). *Strategic management for public and nonprofit organizations*. Routledge.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Alfabeta).