

## **Pengaruh *Debt Maturity, Leverage, Kebijakan Dividen dan Cash Holding* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021**

Hilmi

e-mail: [hilmi@unimal.ac.id](mailto:hilmi@unimal.ac.id)

Nadhratul Aini

e-mail: [nadhratul.180420044@mhs.unimal.ac.id](mailto:nadhratul.180420044@mhs.unimal.ac.id)

*Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe  
Kampus Bukit Indah, Blang Pulo, Muara Satu, Lhokseumawe*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *debt maturity, leverage, kebijakan dividen dan cash holding* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Data dianalisis menggunakan *EViews 10* dengan menggunakan *balance data panel* dengan estimasi *fixed effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt maturity* dan *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan *cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** *Debt Maturity, Leverage, Kebijakan Dividen, Cash Holding* dan Kinerja Keuangan.

### **Abstract**

*The purpose of this study is to examine the effect of debt maturity, leverage, dividend policy and cash holding on financial performance. The population of this study are multy-industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2021. The sampling technique used purposive sampling method, so that a sample of 11 companies. Data were analyzed using EViews version 10 using a balance data panel with Fixed Effect Model (FEM) estimation. The result of this study showed that debt maturity and leverage has no effect and not significant on financial performance. Dividend policy has positive effect and significant on financial performance. Cash holding has negative effect and significant on financial performance. The value of the coefficient of determination in this study showed the value of 0.899718. This means that debt maturity, leverage, dividend policy and cash holding have a role of 89% on financial performance.*

**Keywords:** *Debt Maturity, Leverage, Dividend Policy, Cash holding and Financial Performance.*

## PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang pesat menyebabkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Demi mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, maka perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar dapat memperkuat posisi perusahaan dalam periode jangka panjang. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan tercermin dari laporan keuangan perusahaan memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan di masa lalu dan masa sekarang yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja keuangan dapat dilihat dari seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan yang membukukan laba bersih negatif berarti perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan dan menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang kurang baik.

Sektor aneka industri merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar bagi dunia investasi, sehingga perusahaan yang ada pada sektor aneka industri dapat memiliki kinerja keuangan yang bagus. Namun, pada kenyataannya terdapat perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang kurang baik yang ditandai dengan perusahaan yang mengalami kerugian ataupun penurunan laba. Indeks sektor industri membukukan kinerja imbal hasil terburuk sepanjang 9 bulan pertama di tahun 2019 dengan melemah 16,5%, dimana saham-saham industri tekstil dan garmen berkontribusi signifikan atas penurunan tersebut. Data pergerakan harga pasar menunjukkan saham PT Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) amblas 54,42%, PT Indor Rama Synthetics Tbk (INDR) anjlok 38,97%, PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO) turun 36,54%, PT Asia Pacific Investama Tbk (MYTX) melemah 35,58% dan PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) melemah 25,58%. Saham-saham industri tekstil dan garmen terpapar aksi jual oleh pelaku pasar didorong oleh tertekannya kinerja fundamental karena dilanda arus impor di sektor produk hulu dan meningkatnya persaingan untuk pasar ekspor, dimana hal ini berujung pada pemberhentian karyawan massal dan penutupan pabrik (Ayuningtyas, 2019).

Ketika perusahaan sedang mengalami kerugian ataupun keuangan yang memburuk, perusahaan akan mencari sumber dana salah satunya berupa utang untuk meningkatkan sumber daya sehingga dapat menghasilkan keuntungan dan meningkatkan kinerja keuangan. Seperti, pada PT Century Textile Industry Tbk (CNTX) yang menghadapi kesulitan keuangan selama enam tahun terakhir dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2021 yang mengakibatkan laba dan ekuitas yang negatif, sehingga CNTX memutuskan untuk berutang kepada PT Toray Industries Indonesia (TIN). Pinjaman yang diterima dari TIN mencapai US\$30 juta atau sekitar Rp426 miliar. Pinjaman ini diharapkan dapat membantu CNTX dalam memenuhi kebutuhan modal kerja dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta dapat memberikan kemampuan bagi CNTX untuk membukukan laba bersih setiap tahunnya (Nakajima, 2021).

Bagi setiap perusahaan khususnya perusahaan sektor aneka industri, tentunya penilaian mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan tidak dapat dilihat hanya dari tingkat penjualan atau laba yang diperoleh saja, namun terdapat faktor-faktor lain yang harus diperhitungkan ketika menilai kinerja keuangan perusahaan. Maka, penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan dengan judul pengaruh *debt maturity*, *leverage*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teori

#### Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah hubungan *agency* yang terjadi saat satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, *principal* adalah pemilik perusahaan yaitu pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajer perusahaan. Sehingga, dalam teori keagenan terdapat pemisahan kepentingan antara *principal* dengan *agent*. Adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak, maka akan menimbulkan asimetri informasi karena kurang lengkapnya informasi yang diperoleh satu pihak atau salah satu pihak tidak memiliki informasi yang diketahui pihak lainnya. Oleh karena itu, manajer sebagai pihak yang mengelola perusahaan berkewajiban untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada para pemegang saham bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dan para pemegang saham dapat menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan.

#### Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018) yang berjudul pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan (studi kasus pada perusahaan yang *go public* di BEI) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Damarjati (2018) yang berjudul pengaruh *leverage*, *debt maturity*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, kebijakan dividen dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, *debt maturity* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Santosa (2019) yang berjudul pengaruh DAR, DER dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan *debt to equity ratio* dan tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Mulyani (2020) dengan judul pengaruh kepemilikan asing, *leverage*, *cash holding* dan *debt maturity* terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi empiris pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018). Dari hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kepemilikan asing, *cash holding* dan *debt maturity* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, hanya *leverage* yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Penelitian yang dilakukan oleh Ridha dkk. (2021) yang berjudul *debt maturity*, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan pada perusahaan terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial, *debt maturity*, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur dkk. (2021) yang berjudul determinan kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan asing tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Hubungan Antar Variabel**

#### **Pengaruh *Debt Maturity* Terhadap Kinerja Keuangan**

Menurut Damarjati (2018), *debt maturity* berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena utang jangka pendek akan membuat manajer memberikan informasi secara berkala kepada investor untuk mengevaluasi *return* dan risiko, sehingga investor dapat menilai ulang utang saat jatuh tempo berdasarkan informasi yang baru. Menurut Pratama dan Jayusman (2022), *debt maturity* yang pendek dapat membantu manajer dalam melakukan *monitoring* perusahaan dikarenakan si peminjam dan si pemberi pinjaman akan lebih sering melakukan renegotiasi. Dengan memperpendek *debt maturity* akan menyebabkan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan.

#### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan**

Menurut Dahlena dan Munawaroh (2020), *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena utang berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas. Besar kecilnya rasio *leverage* dapat mempengaruhi naik turunnya kinerja keuangan. Meningkatnya DAR berarti meningkatnya utang perusahaan untuk membiayai aset perusahaan. Menurut Kurniati dan Riana (2020) dengan meningkatnya aset maka produktifitas perusahaan dapat meningkat dan menyebabkan meningkatnya profitabilitas yang menandakan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan**

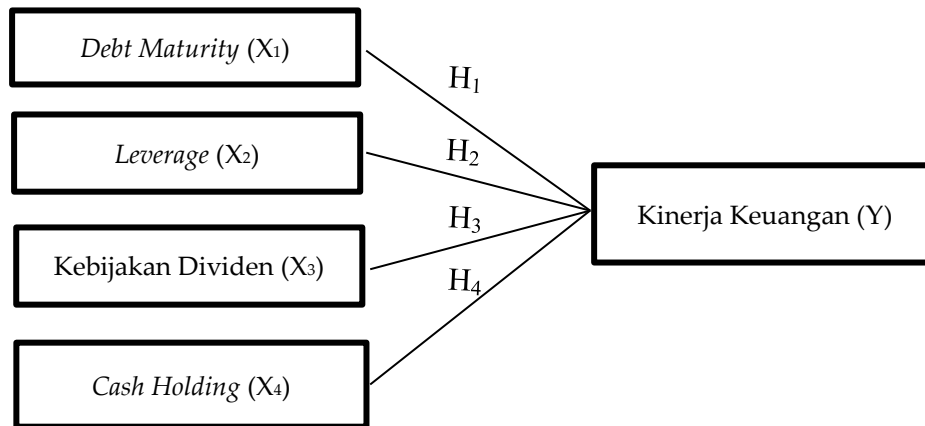
Menurut Prabowo dan Suzan (2021), kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena perusahaan yang memberikan dividen kepada pemegang saham menandakan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Menurut Nur dkk. (2021), kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan kebijakan dividen dapat menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Pembayaran dividen penting bagi investor karena dividen memberi informasi mengenai perkembangan perusahaan dan kestabilan perusahaan yang berarti memiliki kinerja keuangan yang baik (Aprilianti dan Akadiati, 2021).

#### **Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Kinerja Keuangan**

*Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dan dapat dipergunakan sewaktu-waktu oleh perusahaan untuk membiayai investasi maupun dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Firza (2021), *cash holding* berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena ketika kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik dan mampu menghasilkan lebih banyak keuntungan sehingga *cash holding* yang dimiliki perusahaan juga meningkat.

### **Kerangka Konseptual**

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



### Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Debt maturity* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H<sub>4</sub> : *Cash holding* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### METODOLOGI PENELITIAN

#### Lokasi dan Objek Penelitian

Adapun yang menjadi lokasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt maturity*, *leverage*, kebijakan dividen, *cash holding* dan kinerja keuangan.

#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI sebanyak 55 perusahaan. Dalam pemilihan sampel, penulis menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan.

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif berupa data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi masing-masing perusahaan.

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik dokumentasi digunakan untuk menganalisis data berupa catatan atau dokumen seperti laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan sektor aneka industri, sedangkan studi kepustakaan digunakan untuk melihat literatur-literatur yang bersumber dari buku,

jurnal, berita dan berbagai sumber tertulis lainnya mengenai informasi gambaran umum tentang objek penelitian.

## Definisi Operasional Variabel Penelitian

### Variabel Dependen

#### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah cerminan tentang keadaan keuangan suatu perusahaan yang dinilai dengan alat-alat analisis keuangan sehingga terdapat baik dan buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan keberhasilannya dalam menggapai tujuan (Kinarsih dkk., 2021). Pengukuran kinerja keuangan dengan *Return on Asset* (ROA), rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Kinarsih dkk. (2021)

### Variabel Independen

#### Debt Maturity

*Debt maturity* adalah kebijakan yang dilakukan suatu perusahaan dalam menentukan batas waktu jatuh tempo utang dalam melunasi sejumlah pinjaman kepada kreditur yang dipengaruhi oleh besar kecilnya utang tersebut (Islamy & Laila, 2019). Pengukuran *debt maturity* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt Maturity} = \frac{\text{Total Utang Jangka Pendek}}{\text{Total Utang}}$$

Sumber: Damarjati (2018)

#### Leverage

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang dimilikinya (Dewi dkk., 2019). Pengukuran *leverage* diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) yaitu sebagai berikut :

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

Sumber: Andhani (2019)

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dijadikan saldo laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang (Yunisari & Ratnadi, 2018). Pengukuran kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) yaitu sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Wahyuni & Hafiz (2018)

### Cash Holding

*Cash holding* merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan dan dalam bentuk rekening bank baik itu dalam bank maupun dalam pasar uang (William & Fauzi, 2013). Pengukuran *cash holding* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CHD} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Firza (2021)

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel dilakukan untuk mengetahui dan menguji dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi data panel memfokuskan pada analisis data dengan kombinasi data *time series* dan *cross section*. Adapun persamaan regresi data panel dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 DM_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 KDi_{it} + \beta_4 CHDi_{it} + \epsilon_{it}$$

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik deskriptif yang digunakan untuk menggambarkan data dalam bentuk mean, median, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154), uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik jika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal.

Untuk mendeteksi data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan program *EViews*, dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jarque-Bera (JB) dan nilai Chi-Square tabel. Menurut Widarjono (2007:54) pengambilan keputusan dapat dilakukan berdasarkan *Asymtitic Significance*, yaitu :

- a. Jika nilai probabilitas > 0,05, maka data berdistribusi normal.
- b. Jika nilai probabilitas < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai koefisien korelasi > 0,80, maka data tersebut terdapat masalah multikolinearitas.
- b. Jika nilai koefisien korelasi < 0,80, maka data tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan *glejser test*. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) adalah pengujian untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis didasarkan pada nilai signifikansi 0,05 dengan ketentuan sebagai berikut:

- Bila t hitung  $>$  t tabel dan nilai signifikan  $< 0,05$ , maka H diterima. Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.
- Bila t hitung  $<$  t tabel dan nilai signifikan  $> 0,05$ , maka H ditolak. Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.

#### Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2016:171), uji koefisien determinasi dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk melihat besarnya variabel independen memberikan pengaruh pada variabel dependen bisa dilihat pada nilai *adjusted R square*.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1**  
Analisis Statistik Deskriptif

	ROA	DM	DAR	DPR	CHD
Mean	0.045000	0.770682	0.338409	0.125455	0.081591
Median	0.035000	0.755000	0.300000	0.235000	0.070000
Maximum	0.230000	0.970000	0.790000	1.710000	0.270000
Minimum	-0.030000	0.550000	0.060000	-5.340000	0.010000
Std. Dev.	0.057050	0.126020	0.181081	1.011134	0.056566
Skewness	1.735403	-0.037754	0.897261	-3.682948	1.295848
Kurtosis	5.94549	1.819984	3.361140	20.85513	4.686468
Jarque-Bera	37.99063	2.563256	6.143006	683.9471	17.52862
	ROA	DM	DAR	DPR	CHD
Probability	0.000000	0.277585	0.046351	0.000000	0.000156
Sum	1.980000	33.91000	14.89000	5.520000	3.590000
Sum Sq. Dev.	0.139950	0.682880	1.409989	43.96289	0.137589
Observations	44	44	44	44	44

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, dapat dilihat bahwa variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar -0,030000 dan nilai maksimum sebesar 0,230000. Pada



variabel ini diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,045000, nilai standar deviasi sebesar 0,057050 dan dengan jumlah observasi sebanyak 44.

Variabel independen pertama yaitu *debt maturity* (DM) yang mempunyai nilai minimum sebesar 0,550000 dan nilai maksimum sebesar 0,970000. Pada variabel ini diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,770682, nilai standar deviasi sebesar 0,126020 dengan jumlah observasi sebanyak 44. Variabel independen kedua yaitu *leverage* (DAR) mempunyai nilai minimum 0,060000 dan nilai maksimum sebesar 0,790000. Pada variabel ini diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,338409, nilai standar deviasi sebesar 0,181081 dan dengan jumlah observasi sebanyak 44.

Variabel independen ketiga yaitu kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai minimum sebesar -5.340000 dan nilai maksimum sebesar 1,710000. Pada variabel ini diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,125455, standar deviasi sebesar 1,011134 dan dengan jumlah observasi sebanyak 44. Variabel independen keempat adalah *cash holding* mempunyai nilai minimum sebesar 0,010000 dan nilai maksimum sebesar 0,270000. Pada variabel ini diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,081591, standar deviasi sebesar 0,056566 dan dengan jumlah observasi sebanyak 44.

**Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Berdasarkan pemilihan model uji *chow* dan uji *hausman*, maka terpilih model terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) adalah sebagai berikut :

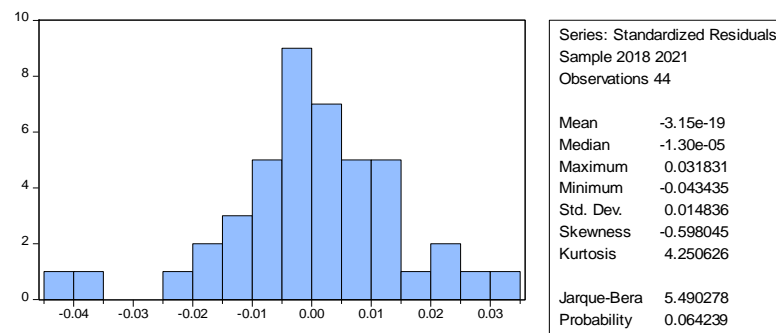
**Tabel 4.2**  
**Hasil Regresi *Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.018633	0.040549	-0.459507	0.6493
DM	0.079147	0.055601	1.423489	0.1653
DAR	0.043866	0.068564	0.639787	0.5273
DPR	0.010633	0.003116	3.412241	0.0019
CHD	-0.165988	0.077675	-2.136947	0.0412

$$Y = -0,018633 + 0,079147DM + 0,043866DAR + 0,010633DPR + (0,165988)CHD + \epsilon$$

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**



**Gambar 4.1 Uji Normalitas**

Berdasarkan uji normalitas di atas dapat dilihat bahwa nilai *probability* sebesar 0,064239, dimana hasilnya menunjukkan nilai *probability* di atas nilai signifikan 0,05, maka hasil ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	DM	DAR	DPR	CHD
DM	1.0000000	-0.0474417	-0.0127690	0.00049677
DAR	-0.0474417	1.0000000	-0.1050676	-0.2435872
DPR	-0.0127690	-0.1050676	1.0000000	-0.0737495
CHD	0.00049677	-0.2435872	-0.0737495	1.0000000

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas untuk seluruh variabel independen. Terlihat bahwa seluruh variabel bebas di dalam penelitian ini memiliki nilai korelasi di bawah 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dari variabel independen dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 08/23/22 Time: 21:09  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 11  
Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.003732	0.017647	-0.211512	0.8340
DM	0.022138	0.024197	0.914920	0.3678
DAR	-0.017094	0.029839	-0.572872	0.5711
DPR	-0.003971	0.001356	-2.928220	0.0066
CHD	0.047416	0.033804	1.402673	0.1713

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dengan menggunakan uji *glejser* terdapat masalah heteroskedastisitas dikarenakan nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar  $0,0066 < 0,05$ . Namun, tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel *debt maturity*, *leverage*, dan *cash holding*. Dengan rincian *debt maturity* sebesar  $0,3678 > 0,05$ , *leverage* (DAR) sebesar  $0,5711 > 0,05$ , dan *cash holding* sebesar  $0,1713 > 0,05$  yang menunjukkan model regresi ketiga variabel tersebut bebas dari gangguan heteroskedastisitas.

## Uji Parsial

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.018633	0.040549	-0.459507	0.6493
DM	0.079147	0.055601	1.423489	0.1653
DAR	0.043866	0.068564	0.639787	0.5273
DPR	0.010633	0.003116	3.412241	0.0019
CHD	-0.165988	0.077675	-2.136947	0.0412

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, pada pengujian hipotesis 1 diketahui nilai signifikan untuk pengaruh *debt maturity* terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,1653 > 0,05$  dan  $t_{hitung} 1,423489 < t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak yang berarti *debt maturity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pada pengujian hipotesis 2, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh *leverage* (DAR) terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,5273 > 0,05$  dan  $t_{hitung} 0,639787 < t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak yang berarti *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pada pengujian hipotesis 3, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,0019 < 0,05$  dan  $t_{hitung} 3,412241 > t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima yang berarti kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pada pengujian hipotesis 4, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh *cash holding* terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,0412 < 0,05$  dan  $t_{hitung} -2,136947 > t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima yang berarti *cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

## Koefisien Determinasi

**Tabel 4.6**  
**Koefisien Determinasi**

R-squared	0.932368	Mean dependent var	0.045000
Adjusted R-squared	0.899718	S.D. dependent var	0.057050
S.E. of regression	0.018066	Akaike info criterion	-4.924640
Sum squared resid	0.009465	Schwarz criterion	-4.316393
Log likelihood	123.3421	Hannan-Quinn criter.	-4.699073
F-statistic	28.55655	Durbin-Watson stat	2.611451
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi di atas dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-Squared* dalam penelitian ini sebesar 0,899718 atau 89%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt maturity*, *leverage*, kebijakan dividen dan *cash holding* mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 89% dan sisanya 11% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam analisis pada penelitian ini.

## Pembahasan Hasil Penelitian

### Pengaruh *Debt Maturity* Terhadap Kinerja Keuangan

Pada hasil pengujian  $H_1$ , diketahui nilai signifikan untuk pengaruh *debt maturity* terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,1653 > 0,05$  dan  $t_{hitung} 1,423489 < t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, yang berarti *debt maturity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. *Debt maturity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dikarenakan *debt maturity* dengan utang jangka pendek memiliki risiko yang lebih besar karena perusahaan harus cepat dalam melunaskan utang dan bunganya dan pada umumnya perusahaan sektor aneka industri lebih menggunakan maturitas utang jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yaitu Dewi dan Mulyani (2020) dan Putri dan Rifa (2022) menyebutkan bahwa *debt maturity* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yaitu Damarjati (2018) yang menyatakan bahwa *debt maturity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

### Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan.

Pada pengujian  $H_2$ , diketahui nilai signifikan untuk pengaruh *leverage* (DAR) terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,5273 > 0,05$  dan  $t_{hitung} 0,639787 < t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak yang artinya *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

*Leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dikarenakan perusahaan sektor aneka industri tidak terlalu bergantung pada utang karena pemenuhan kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi melalui keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan. Maka dari itu, ketika perusahaan memiliki utang ataupun tidak memiliki utang, perusahaan tetap memiliki kinerja keuangan yang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustina dan Santosa (2019) dan Damarjati (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Mulyani (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan penelitian yang dilakukan oleh Aprilianti dan Akadiati (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

Pada pengujian  $H_3$ , diketahui nilai signifikan untuk pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,0019 < 0,05$  dan  $t_{hitung} 3,412241 > t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima yang artinya kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena kebijakan dividen dapat menentukan seberapa banyak keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang akan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan dianggap semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nur dkk. (2021), Prabowo & Suzan (2021) dan Ridha dkk. (2021), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damarjati (2018) dan Lestari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Kinerja Keuangan**

Pada pengujian  $H_4$ , diketahui nilai signifikan untuk pengaruh *cash holding* terhadap kinerja keuangan sebesar  $0,0412 < 0,05$  dan  $t_{hitung} -2,136947 < t_{tabel} 2,022$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima yang artinya *cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

*Cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena perusahaan yang memiliki *cash holding* yang rendah dapat mengurangi *free cash flow* dan menurunkan potensi konflik antara manajer dan pemegang saham karena manajer akan terdorong untuk meningkatkan kinerjanya menjadi lebih efektif dan efisien dalam pengelolaan kas sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Annika (2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Mulyani (2020) bahwa *cash holding* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan pengujian dan hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh *debt maturity*, *leverage*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt maturity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hal ini menunjukkan bahwa *debt maturity* dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek tidak menjadi bahan pertimbangan dalam meningkatkan kinerja keuangan
2. *Leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi baik buruknya kinerja keuangan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham maka menunjukkan semakin bagus kinerja keuangan perusahaan.
4. *Cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hal ini menunjukkan bahwa sedikitnya *cash holding* yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Dengan demikian semakin tinggi *cash holding* yang dimiliki perusahaan dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Adapun saran yang dapat penulis berikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi mengenai pengaruh *debt maturity*, *leverage*, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan dan berdasarkan penelitian ini perusahaan dapat lebih memperhatikan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian diharapkan menjadi bahan rujukan untuk melakukan penelitian selanjutnya dan diharapkan dapat menggunakan variabel lainnya karena sangat memungkinkan variabel lain juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Agustina, Riesta Chahya & Santosa, Awan. (2019). Pengaruh DAR, DER dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1).
- Andhani, Destian. (2019). Pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Net Profit Margin* (NPM) Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45.
- Annika. (2022). *The Effect of Cash Holdings on Financial Performance in German and Dutch Multinationals. Central European Review of Economics and Management*, 6(2), 117–140.
- Aprilianti, Karlina Dwi & Akadiati, Victoria A. P. (2021). Pengaruh *Debt Maturity*, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Cash Holding* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri. *Presiding Seminar Nasional*, 278–286.
- Ayuningtyas, Dwi. (2019). *Duh! Emiten Tekstil Terpuuk & Harga Saham Anjlok*. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191003123029-17-104139/duh-emiten-tekstil-terpuuk-harga-saham-anjlok> Diakses 28 Desember 2021
- Dahlana, M., & Munawaroh. (2020). Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan. *Seminar Hasil Penelitian 2020*, 4(1), 232.
- Damarjati, Fuad Aditya. (2018). Pengaruh *Leverage*, *Debt Maturity*, Kebijakan Dividen dan *Cash Holdings* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 1–12.
- Dewi, Murti Sari & Mulyani, Erly. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, *Leverage*, *Cash Holdings* dan *Debt Maturity* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 2893–2911.
- Dewi., Endiana., & Arizona. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53, 322–333.
- Firza, Syafira Ulya. (2021). Peran *Cash Holding* Dalam Memediasi Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, 11(April), 51–64.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Islamy, Gianissa Pandu & Laila, Nisful. (2019). Determinan *Debt Maturity Structure* Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di ISSI Periode 2012-2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(7), 558.
- Jensen, M. C., & Meckling, M. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Kinarsih, C. D., Nisa, F. U., Fikriyah, H., & Azzahra, S. (2021). Analisis Rasio Solvabilitas Terhadap Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia di Masa Pandemi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 57–70.

- Kurniati, E. R., & Riana, N. (2020). Pengaruh *Capital Intensity Ratio*, *Leverage* Perusahaan Terhadap Manajemen Pajak Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Medikonis*, *20*, 1–15.
- Lestari, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Eksekutif*, *15*(2), 356–370.
- Nakajima, Tomoaki. (2021). *Kena Radar UMA, Berikut Penjelasan Century Textile (CNTX)*. Retrieved from <https://www.idxchannel.com/market-news/kena-radar-uma-berikut-penjelasan-century-textile-cntx> Diakses 28 Desember 2021
- Nur, E., Mukhzarudfa, & Yudi. (2021). Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *6*(1), 45–60.
- Prabowo, Dandi & Suzan, Leny. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019). *E-Proceeding of Management*, *8*(5), 5048–5054.
- Pratama, B., & Jayusman, S. F. (2022). Pengaruh *Debt Maturity* Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Madani*, *2*(1), 91–98.
- Putri, Diah Rahmadani & Rifa, Dandes. (2022). Pengaruh *Debt Maturity*, *Cash Holding* dan *Business Risk* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Journal Bung Hatta*, *1–4*.
- Ridha, Ainul., Astuti, Intan Novi., & Nazirun, Ferdi. (2021). *Debt Maturity*, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Serta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, *12*(2).
- Wahyuni, Sri Fitri & Hafiz, Muhammad Shareza. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, *1*(2), 25–42.
- Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- William & Fauzi, Syarief. (2013). Analisis Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital* dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holdings* Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, *1*(2), 72–90.
- Yunisari, Ni Wayan & Ratnadi, Ni Made Dwi. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *23*(1), 379–405.