

**PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB FOOD AND BEVERAGE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

Khilmi Arkan¹, Vino Febryanto²

^{1,2}Universitas Teknologi Digital

Email : khilmiarkan10@gmail.com¹, vinofebryanto@digitechuniversity.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of debt policy on the financial performance of manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The independent variables in this research are short-term debt and long-term debt, while the dependent variable is financial performance as measured by the Debt to Asset Ratio (DAR). This research uses a quantitative approach with a causal associative research type. The data used is secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The research sample was selected using purposive sampling based on specific criteria. The results show that both short-term and long-term debt have a positive and significant effect on the Debt to Asset Ratio, both partially and simultaneously. This indicates that financing through debt contributes to the company's leverage level. These findings are expected to serve as a reference for management in determining optimal capital structure policies and provide insights for investors in making investment decisions.

Keywords: *Debt Policy, Short-Term Debt, Long-Term Debt, Debt To Asset Ratio, Financial Performance.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Variabel independen dalam penelitian ini adalah utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio*, baik secara parsial maupun simultan.

Hal ini mengindikasikan bahwa struktur pembiayaan melalui utang berkontribusi terhadap tingkat leverage perusahaan. Temuan ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan struktur modal serta memberikan wawasan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Kebijakan Utang, Utang Jangka Pendek, Utang Jangka Panjang, *Debt To Asset Ratio*, Kinerja Keuangan.

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan sektor manufaktur yang memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia karena berkaitan langsung dengan kebutuhan pokok masyarakat. Stabilitas sektor ini tetap terjaga bahkan di tengah krisis, namun perusahaan-perusahaan di dalamnya menghadapi tantangan serius, khususnya dalam hal pengelolaan keuangan dan struktur pendanaan. Salah satu aspek penting dalam struktur keuangan adalah kebijakan utang, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengandalkan pembiayaan eksternal. Kebijakan ini mencakup penentuan jumlah dan jenis utang, serta bagaimana perusahaan mengelola risiko dan menyesuaikan struktur modalnya. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mendukung ekspansi bisnis, namun jika tidak dikelola dengan baik, justru dapat menimbulkan beban

finansial dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023, dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik dari sisi profitabilitas maupun efisiensi. Perbedaan struktur pendanaan antar perusahaan, serta dampak pandemi terhadap rantai pasokan dan biaya operasional, menjadikan periode ini relevan untuk dikaji. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang bermanfaat bagi manajemen dalam menentukan strategi pembiayaan yang optimal, serta bagi investor, akademisi, dan regulator dalam memahami dinamika struktur modal di industri ini. Dengan demikian, pemahaman terhadap hubungan antara kebijakan utang dan kinerja keuangan menjadi penting dalam upaya menjaga stabilitas dan daya saing

perusahaan di sektor makanan dan minuman.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja keuangan merupakan indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan bisnis. Kinerja ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola utang, dan memenuhi kewajiban finansial melalui analisis terhadap laporan keuangan seperti neraca, laba rugi, dan arus kas. Rasio-rasio seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi digunakan untuk menilai kondisi tersebut, dan hasilnya menjadi dasar pengambilan kebijakan strategis.

Analisis kinerja keuangan dapat dilakukan melalui berbagai metode, seperti analisis perbandingan laporan keuangan antar periode, tren keuangan, analisis komponen (*common size*), serta rasio keuangan. Salah satu rasio penting yang digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang berdampak pada peningkatan risiko keuangan dan bunga, tetapi juga dapat

menurunkan beban pajak karena bunga bersifat *deductible*.

Struktur modal perusahaan menggambarkan proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan dalam pembiayaan. Dalam pengambilan keputusan struktur modal, perusahaan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti stabilitas penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis, profitabilitas, dan kendali atas perusahaan. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan pembiayaan, serta menjaga fleksibilitas finansial jangka panjang.

Kebijakan utang adalah keputusan penting yang diambil perusahaan dalam menentukan besaran dan jenis utang sebagai sumber pendanaan. Kebijakan ini dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti *Non-Debt Tax Shield* (NDT), profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis, kepemilikan institusional, dan kondisi internal perusahaan. Tujuan utama dari kebijakan utang adalah mencapai struktur modal yang optimal untuk mendukung pertumbuhan dan mengelola risiko finansial.

Jenis utang dibedakan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek biasanya digunakan untuk membiayai operasional harian, seperti pembelian bahan baku atau pembayaran gaji. Sementara itu, utang

jangka panjang digunakan untuk pembiayaan investasi jangka panjang seperti pembangunan fasilitas atau pembelian aset tetap. Setiap jenis utang memiliki indikator pengukuran tersendiri yang membantu perusahaan dalam pengelolaan risiko dan pengambilan keputusan strategis terkait pembiayaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Pendekatan ini dipilih karena penelitian berfokus pada pengolahan data numerik dari laporan keuangan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara kebijakan utang dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Tujuannya adalah menganalisis sejauh mana kebijakan utang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara objektif.

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2023, khususnya dari sub-sektor makanan dan minuman, karena karakteristiknya yang memiliki kebutuhan pendanaan eksternal cukup tinggi. Populasi penelitian terdiri dari 95 perusahaan yang tercatat di BEI. Dari populasi ini, sampel ditentukan menggunakan metode *purposive*

sampling berdasarkan kriteria tertentu, seperti terdaftar di BEI selama tiga tahun berturut-turut, memiliki laporan keuangan lengkap selama 2021–2023, dan tidak mengalami delisting.

Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan meliputi: kinerja keuangan sebagai variabel dependen yang diukur dengan rasio Debt to Asset Ratio (DAR), serta kebijakan utang sebagai variabel independen, yang terdiri atas utang jangka pendek (X1) dan utang jangka panjang (X2), masing-masing diukur dengan rasio terhadap total ekuitas. Data yang digunakan merupakan data sekunder, diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan tahunan dari situs resmi BEI dan perusahaan terkait. Teknik pengujian data dalam penelitian ini meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta uji regresi linier berganda. Uji statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan karakteristik data, sedangkan uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi syarat validitas statistik.

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$, di mana Y adalah kinerja keuangan, X1 adalah utang jangka pendek, dan X2 adalah utang jangka panjang. Koefisien determinasi juga diuji untuk mengukur

sejauh mana variabel independen menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F untuk mengetahui pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen, dan uji t untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Kedua uji ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) untuk menentukan apakah hubungan yang diamati bersifat signifikan secara statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laman investor relations masing-masing emiten. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman (food and beverage) yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023. Dari total 95 perusahaan, terpilih 17 perusahaan sebagai sampel berdasarkan kriteria purposive sampling, menghasilkan 51 data observasi selama tiga tahun.

Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, variabel independen terdiri dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Sementara itu, variabel dependen diukur dengan indikator kinerja keuangan yang

dipresentasikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Berdasarkan data yang telah dipaparkan sebelumnya, analisis data dilakukan menggunakan dengan bantuan *software* SPSS versi 26.

Tabel 4.3 Analisis Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	51	,06	1,06	,4004	,25094
X2	51	,01	1,73	,2896	,39712
Y	51	,10	47,00	1,4811	6,67199
Valid N (listwise)	51				

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata utang jangka pendek (X1) sebesar 0,4004 dan utang jangka panjang (X2) sebesar 0,2896, sedangkan nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai indikator kinerja keuangan adalah 1,4811.

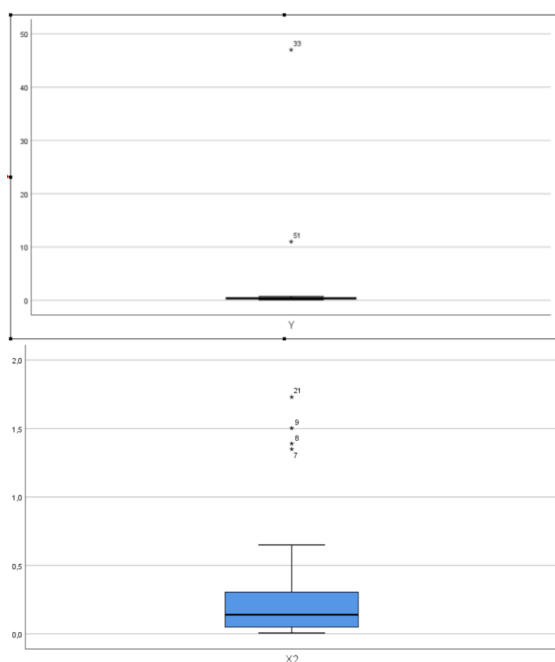
Uji Normalitas

Uji normalitas awal menunjukkan data tidak berdistribusi normal, namun setelah penghapusan 6 outlier, data dinyatakan normal.

Tabel 4.4 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,66585210
Most Extreme Differences	Absolute	,515
	Positive	,515
	Negative	-,393
Test Statistic		,515
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

Berdasarkan hasil pada tabel diatas nilai Asymp. Sig yang diperoleh adalah 0,000, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, memerlukan serangkaian uji normalitas lanjutan untuk menormalkan data, salah satunya dengan menghapus data yang bersifat extreme atau memiliki nilai yang menyimpang jauh dan berbeda secara signifikan dari observasi lainnya.



Gambar 4.1 Grafik Uji Outliner

Berdasarkan dari grafik diatas, diperoleh jumlah outliner yang terdeteksi yaitu 6 data

Tabel 4.6 Uji Normalitas Setelah Di Outliner

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03026394
Most Extreme Differences	Absolute	,123
	Positive	,082
	Negative	-,123
Test Statistic		,123
Asymp. Sig. (2-tailed)		,086 ^c

Setelah dilakukan proses penghapusan data dengan menggunakan uji outliner, pengujian normalitas kembali dilakukan dengan metode *one sample kolmogorov-smirnov*. Hasil menunjukan nilai signifikan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,086. Dikarenakan hasil signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,086 > 0,05$). Dapat ditarik kesimpulan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa asumsi normalitas telah memenuhi syarat untuk digunakan dalam analisis regresi berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Menunjukkan tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel independen, dengan nilai tolerance dan VIF yang memenuhi syarat.

Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	,776	1,289
	X2	,776	1,289
a. Dependent Variable: Y			

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini, diperoleh nilai tolerance untuk masing-masing variabel independen yang seluruhnya berada di atas angka 0,10. Hal tersebut mengindikasikan tidak terdapat terjadinya indikasi multikolinearitas. Secara rinci, nilai tolerance pada variabel utang jangka pendek (X1) sebesar 0,776, dan pada variabel utang jangka panjang (X2) sebesar 0,776. Sedangkan untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari ketiga variabel menunjukkan angka di bawah ambang batas 10. VIF untuk variabel utang jangka pendek (X1) sebesar 1,289 dan variabel utang jangka panjang (X2) sebesar 1,289. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya indikasi multikolinearitas pada variabel independen dalam model regresi ini, sehingga data memenuhi salah satu asumsi klasik regresi linear berganda.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menunjukkan tidak adanya

gejala heteroskedastisitas karena nilai signifikansi > 0,05.

Coefficients^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	,027	,004		6,706
	X1	-,014	,010	-,238	-1,414
	X2	,024	,014	,292	1,732
a. Dependent Variable: ABRESID					

Dari tabel diatas diperoleh nilai signifikan utang jangka pendek (X1) sebesar 0,165, sedangkan untuk utang jangka panjang sebesar 0,091. Dengan hasil tersebut jika merujuk pada kriteria uji *glejser* menunjukkan jika nilai Sigifikan lebih besar dari 0,05 (Sig>0,05), maka tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil diatas, seluruh variabel memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada uji regresi ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson menghasilkan nilai 2,116 yang berada dalam rentang bebas autokorelasi. Regresi linier berganda menghasilkan persamaan: $Y = 0,110 + 0,394X1 + 0,366X2 + \epsilon$, yang menunjukkan bahwa baik utang jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (DAR).

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,978 ^a	,957	,955	,03098	2,116
a. Predictors: (Constant), X2, X1					
b. Dependent Variable: Y					

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) sebesar 0,957 menunjukkan bahwa 95,7% variasi DAR dapat dijelaskan oleh dua variabel independen.

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,978 ^a	,957	,955

Uji F (Simultan)

Uji F juga menunjukkan bahwa kedua variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DAR ($p = 0,000 < 0,05$)

Model	F	Sig.
Regression	469,116	,000 ^b

Uji T (Parsial)

Uji t parsial meimpeirkuiat hasil teirseibuit, deingan keidua variabel (X1 dan X2) meinuinjuikkan peingaruh signifikan teirhadap kineirja keiuiangan deingan nilai $p < 0,05$.

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	12,702	,000
	X1	18,801	,000
	X2	12,406	,000

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis, utang jangka pendek terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya, semakin tinggi penggunaan utang jangka pendek, maka semakin meningkat pula rasio DAR perusahaan. Hal serupa juga ditemukan pada utang jangka panjang yang memberikan dampak signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, kedua jenis utang ini berkontribusi besar dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan, mencerminkan pentingnya pengelolaan struktur utang dalam menjaga stabilitas dan efisiensi keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Indonesia

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa utang jangka pendek memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Debt to Asset Ratio (DAR). Dengan kata lain, peningkatan utang jangka pendek cenderung diikuti oleh peningkatan nilai DAR, menunjukkan pengelolaan keuangan yang efisien dalam jangka pendek oleh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

Selanjutnya, utang jangka panjang juga terbukti berpengaruh secara positif dan

signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa penggunaan pembiayaan jangka panjang dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan, selama dikelola dengan baik.

Secara simultan, kedua variabel tersebut utang jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, total liabilitas perusahaan memegang peranan penting dalam membentuk struktur modal yang optimal dan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhagavath.C, & Sasirekha.K. (2025). A Study on Financial Performance Analysis. *INTERANTIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC RESEARCH IN ENGINEERING AND MANAGEMENT*.
<https://doi.org/10.55041/ijsrem44008>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS Edisi 9* (9th ed.). universitas Diponegoro.
- Guerard, J., Saxena, A., & Gultekin, M. (2020). Long-Term Debt. *Quantitative Corporate Finance*.
https://doi.org/10.1007/978-3-030-43547-9_9
- Hidayat, T., Dasman, S., Oktaviano, B., & Wahyuningsih, M. N. (2024). Rasio Leverage dan Aktivitas dalam Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Jesya*.
<https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1537>
- Keefe, M., & Nguyen, H. (2023). The influence of cash flow volatility on firm use of debt of different maturities or zero-debt: International evidence. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.4030138>
- Kumari, P. (2021). Role of Capital Structure in Financial Performance of a Company. *RESEARCH REVIEW International Journal of Multidisciplinary*.
<https://doi.org/10.31305/RRIJM.2020.V06.I02.019>
- Lofton, M., & Kioko, S. (2021). The use of short-term debt by general-purpose governments. *Public Budgeting & Finance*.
<https://doi.org/10.1111/PBAF.12285>
- Mutallimova, V. M. V., & Agayev, A. A. (2023). THE MAIN FACTORS SHAPING THE STATE'S DEBT POLICY AND DEBT STRATEGY IN THE REPUBLIC OF AZERBAIJAN. *PAHTEI-Proceedings*

*of Azerbaijan High Technical
Educational Institutions.*
[https://doi.org/10.36962/pahtei28052
023-197](https://doi.org/10.36962/pahtei28052023-197)

Rufaida, A. M. R. (2024). Company
Financial Performance Evaluation
Information. *Dirya: Journal of
Economic Management.*
[https://doi.org/10.70283/dirya.v1i1.2
5](https://doi.org/10.70283/dirya.v1i1.25)

Sugiyono. (2019). Metodologi Penelitian
Kualitatif Kuantitatif Dan R&D. In
Cv. Alfabeta. Alfabeta.

Sugiyono. (2021). Metode penelitian
kuantitatif, kualitatif, R&D. In
Alfabeta (2nd ed., Vol. 6). Alfabeta.

Veronisa, F. I., Budiantoro, H., Santosa, P.
W., & Lapae, K. (2023). Pengaruh
Struktur Aset, Free Cash Flow dan
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap
Kebijakan Hutang dengan
Profitabilitas sebagai Variabel
Intervening. *Journal of Business and
Economics Research (JBE).*
[https://doi.org/10.47065/jbe.v4i2.354
4](https://doi.org/10.47065/jbe.v4i2.3544)