



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nur Ulisiyawati¹, Makhmud zulkifli^{2*}

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Abstract

Keywords:

Sales Growth, Company Size, Liquidity, Profitability, debt policy

This research is a quantitative action research with a sample of 12 textile and garment companies. This research uses panel data regression because this research is a combination of cross section and time series data. So after doing the Chow and Hausman tests, it is known that the model used is the fixed effect. Panel data regression analysis was carried out to determine the direction and how much influence the independent variables have on the dependent variable. The results showed that a sample of 12 companies from 2017-2021 with 4 independent variables (company growth, company size, liquidity, profitability had an effect on variable Y (debt policy) simultaneously both had a simultaneous effect on debt policy. However, if seen from the effect partially, Firm Size (X2) has an effect on debt policy (Y) while other variables have no effect on debt policy.

✉ Penulis Korespondensi*
Makhmud Zulkifli

Email:
makhmud.zulkifli@trunojoyo.ac.id

P-ISSN: 2775-3093
E-ISSN: 2797-0167

DOI :

PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara yang memiliki potensi ekonomi yang sangat tinggi dan mulai diperhatikan dunia internasional. Indonesia merupakan ekonomi terbesar di Asia Tenggara karena memiliki sejumlah karakteristik yang menempatkan negara ini dalam posisi yang bagus untuk mengalami perkembangan ekonomi yang pesat. Selain itu, dalam beberapa tahun terakhir ada dukungan kuat dari pemerintah pusat untuk mengurangi ketergantungan Indonesia pada ekspor komoditas (mentah), sekaligus meningkatkan peran industri manufaktur dalam perekonomian. Pembangunan infrastruktur juga merupakan tujuan utama pemerintah, dan yang perlu menyebabkan efek multiplier dalam perekonomian. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 mengalami penurunan dikarenakan Pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia dan seluruh negara di dunia, tentu saja memberikan dampak signifikan terhadap sektor-sektor penggerak ekonomi, salah satunya sektor perusahaan tekstil dan garmen. Dampak wabah Covid-19 terhadap ekonomi global diprediksi lebih buruk daripada krisis ekonomi 2008 dan berpotensi menghancurkan perekonomian (Nugroho et al., 2020). Kondisi tersebut yang pemerintah Indonesia terus berupaya untuk memulihkan perusahaan sektor perusahaan tekstil dan garmen yang mengalami penurunan di masa Pandemi Covid-19. Era globalisasi selalu ditandai dengan cepatnya perubahan kondisi perekonomian secara keseluruhan yang menyebabkannya

munculnya sejumlah tuntutan sebagai respon terhadap perubahan yang terjadi (Safrizal et al. 2020).

Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari hutang tersebut. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang tersebut karena menurut trade of theory, semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembalidan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan (Gusti, 2013). Kebijakan hutang biasanya diukur dengan *Debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Semakin rendah nilai DER berarti tingkat hutang yang dimiliki perusahaan juga rendah, sebaliknya apabila nilai DER tinggi maka semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan dan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Beberapa penelitian menekankan loyalitas pelanggan sebagai inti penjualan (Jannah & Pranjoto, 2023). Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Sesuai dengan teori pecking order, perusahaan akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu kemudian hutang dan saham sebagai pilihan terakhir. Jadi, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi pula penerimaan perusahaan. Dalam penggunaan dana eksternal perusahaan memiliki pilihan untuk menerbitkan surat hutang atau mengeluarkan saham baru. Perusahaan cenderung lebih mempertimbangkan untuk menerbitkan surat hutang daripada mengeluarkan saham baru karena biaya emisi saham baru lebih besar daripada biaya hutang itu sendiri, sehingga dapat dikatakan bahwa dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah well established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

Likuiditas merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya dalam jangka pendek. Sebuah perusahaan yang berkeinginan sustainable dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva-aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Likuiditas merupakan sebuah kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang-utang jangka pendeknya, yakni utang usaha, utang dividen, utang pajak dan sebagainya. Menurut Riyanto (2010), likuiditas merupakan hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus secepatnya dilunasi. Pada dasarnya, tingkat likuiditas pada suatu perusahaan ditunjukkan di dalam angka-angka tertentu, seperti misalnya angka rasio cepat, angka rasio lancar, serta angka rasio kas

Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing dipasar. Setiap perusahaan mengharapakan profit yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama

kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang oleh perusahaan. Menurut Sutrisno (2009) "profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Profitabilitas menurut Sofyan Syafri Harahap (2009) adalah "Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya". Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:109) "Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Adapun Hipotesis penelitian ini adalah:

- H1: Diduga terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.
H2: Diduga terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
H3: Diduga terdapat pengaruh negatif likuiditas perusahaan terhadap kebijakan hutang.
H4: Diduga terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
H5: Diduga pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia dengan mengakses melalui situs resmi www.idx.co.id. Obyek penelitian menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor tekstil dan garmen berjumlah 15 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Karena Populasi penelitian ini berjumlah 15 perusahaan, maka perlu diambil sampel yang mewakili populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Tabel 1. Daftar perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021

No	Code	Nama Perusahaan
1.	ARGO	PT. Argo Pantes Tbk
2.	BELL	PT. Trisula Textile Industri Tbk
3.	CNTB	PT. Saham Seri B (Centex Tbk)
4.	MYTX	PT. Asia Pasific Investama Tbk
5.	ESTI	PT. Ever Shine Tex
6.	POLY	PT. Asia Pasific Fibers Tbk
7.	INDR	PT. Indorama Synthetics
8.	INOV	PT. Inocycle Technology GroupTbk
9.	SBAT	PT. Sejahtera Bintang Abadi Tixtile Tbk
10.	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman Tbk
11.	SSTM	PT. Sunson Tixtile Manufacture Tbk
12.	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk

Sumber : www.idx.com.id

Data kuantitatif adalah data yang diperoleh dari perusahaan yang bersangkutan, seperti laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan periode 2017-2021.

HASIL Uji Regresi Data Panel Fixed Effect

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/25/22 Time: 20:37 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 12 Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.398000	1.37E-11	-3.93E+11	0.0000
X1	-1.00E-16	2.97E-15	-0.033695	0.9733
X2	-4.02E-12	6.06E-13	-6.633801	0.0000
X3	-1.09E-13	1.69E-13	-0.642594	0.5238
X4	8.98E-13	8.90E-13	1.008556	0.3187
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	4.94E-13	R-squared	1.000000	
Mean dependent var	-5.398000	Adjusted R-squared	1.000000	
S.D. dependent var	11.31078	S.E. of regression	5.77E-13	
Akaike info criterion	-53.30227	Sum squared resid	1.46E-23	
Schwarz criterion	-52.74378	Log likelihood	1615.068	
Hannan-Quinn criter.	-53.08382	F-statistic	1.51E+27	
Durbin-Watson stat	0.851408	Prob(F-statistic)	0.000000	

Gambar1. Hasil Uji Regresi Data Panel Fixed Effect

Dalam penelitian ini menguji pengaruh variabel independen (terikat) yaitu Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Size), terhadap variabel dependen (bebas) Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen selama periode tahun 2017-2021. Setelah dilakukan uji Chow dan uji Hausman, maka pemilihan model estimasi yang paling tepat untuk digunakan adalah dengan menggunakan fixed effect.

Dari hasil koefisien di atas dapat dilihat bahwa koefisien pertumbuhan penjualan (X1) tidak signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.9733, sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan koefisien ukuran perusahaan (X2) signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai probabilitas 0.0000 yang lebih kecil dari 0,05. likuiditas (X3) tidak signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai probabilitas 0.5238 yang lebih besar dari 0,05. dan profitabilitas (X4) tidak signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai probabilitas 0.3187 lebih besar dari 0,05. Konstanta (C) dari persamaan regresi ini adalah -5.398000.

Uji t (Parsial)

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/25/22 Time: 20:37 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 12 Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.398000	1.37E-11	-3.93E+11	0.0000
X1	-1.00E-16	2.97E-15	-0.033695	0.9733
X2	-4.02E-12	6.06E-13	-6.633801	0.0000
X3	-1.09E-13	1.69E-13	-0.642594	0.5238
X4	8.98E-13	8.90E-13	1.008556	0.3187
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	4.94E-13	R-squared	1.000000	
Mean dependent var	-5.398000	Adjusted R-squared	1.000000	
S.D. dependent var	11.31078	S.E. of regression	5.77E-13	
Akaike info criterion	-53.30227	Sum squared resid	1.46E-23	
Schwarz criterion	-52.74378	Log likelihood	1615.068	
Hannan-Quinn criter.	-53.08382	F-statistic	1.51E+27	
Durbin-Watson stat	0.851408	Prob(F-statistic)	0.000000	

Gambar 2. Hasil Uji t (Parsial)

Dari data yang dihasilkan pada lampiran 6, dapat dilihat bahwa,

1. Variabel X1 memiliki koefisien negatif yang sangat kecil (-1.00E-16) dan tidak signifikan (Prob. = 0.9733), yang berarti bahwa perubahan dalam variabel X1 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).
2. Variabel X2 memiliki koefisien negatif (-4.02E-12) yang signifikan (Prob. = 0.0000) dan memiliki t-Statistic yang cukup besar (-6.633801). Ini berarti bahwa perubahan dalam variabel X₂ akan menyebabkan perubahan negatif yang signifikan dalam variabel dependen (Y).
3. Variabel X3 memiliki koefisien negatif (-1.09E-13) yang tidak signifikan (Prob. = 0.5238), yang berarti bahwa perubahan dalam variabel X3 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).

4. Variabel X4 memiliki koefisien positif ($8.98E-13$) yang tidak signifikan (Prob. = 0.3187), yang berarti bahwa perubahan dalam variabel X4 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Secara umum, dapat dikatakan bahwa X_2 (Ukuran Perusahaan) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y), sementara variabel X1, X3, dan X4 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Uji F (Simultan)

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	4.94E-13	R-squared	1.000000
Mean dependent var	-5.398000	Adjusted R-squared	1.000000
S.D. dependent var	11.31078	S.E. of regression	5.77E-13
Akaike info criterion	-53.30227	Sum squared resid	1.46E-23
Schwarz criterion	-52.74378	Log likelihood	1615.068
Hannan-Quinn criter.	-53.08382	F-statistic	1.51E+27
Durbin-Watson stat	0.851408	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 3. Hasil Uji F

Dari perhitungan Eviews 8.0 jika probabilitas sangat kecil yaitu 0,0000% maka keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a (Widarjono, 2009). Hasil uji F dapat dilihat pada lampiran 6. Hasil uji F-statistic dalam tabel adalah $1.51E+27$, dan Prob(F-statistic) adalah 0.000000. Ini menunjukkan bahwa hipotesis nol bahwa rata-rata nilai koefisien regresi untuk semua variabel independen sama dengan nol ditolak karena nilai Prob(F-statistic) sangat kecil (lebih kecil dari 0.05), yang menunjukkan bahwa kemungkinan hasil F-statistic yang dihasilkan oleh model ini adalah hasil dari fluktuasi acak sangat kecil. Ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam tabel ini memiliki beberapa variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

F statistic ini digunakan untuk menguji hipotesis bahwa semua koefisien regresi sama dengan nol secara simultan. Jika hipotesis nol diterima maka model yang digunakan tidak berguna karena tidak ada variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Namun jika hipotesis ditolak maka model yang digunakan dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Nilai Prob(F-statistic) yang sangat kecil menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak mungkin terjadi, artinya setiap variabel berpengaruh secara simultan bersama-sama terhadap kebijakan hutang atau ada setidaknya satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun, perlu mengevaluasi masing-masing variabel independen secara terpisah melalui uji t-statistic dan probabilitasnya untuk mengetahui variabel independen yang sebenarnya memiliki pengaruh signifikan.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	4.94E-13	R-squared	1.000000
Mean dependent var	-5.398000	Adjusted R-squared	1.000000
S.D. dependent var	11.31078	S.E. of regression	5.77E-13
Akaike info criterion	-53.30227	Sum squared resid	1.46E-23
Schwarz criterion	-52.74378	Log likelihood	1615.068
Hannan-Quinn criter.	-53.08382	F-statistic	1.51E+27
Durbin-Watson stat	0.851408	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Nilai Adjusted R-Square dari model diatas didapat sebesar 1,000000 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dalam menjelaskan variabel dependen

kebijakan hutang (Debt To Asset Ratio) adalah sebesar 100%, sedangkan sisanya sebesar 0% variabel kebijakan hutang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat pada model. Artinya variabel dependen secara keseluruhan mempengaruhi kebijakan hutang. Adjusted R-squared-nya adalah 1.000000, yang menunjukkan bahwa semua variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel independen.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Hutang dalam Perusahaan Tekstil di Indonesia Perusahaan tekstil di Indonesia saat ini sedang menghadapi berbagai tantangan, salah satunya adalah menentukan kebijakan hutang yang tepat. Kebijakan hutang merupakan bagian penting dari manajemen keuangan perusahaan, karena dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Namun, dalam menentukan kebijakan hutang, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor, salah satunya adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dianggap sebagai indikator kondisi keuangan perusahaan yang baik, karena menunjukkan adanya peningkatan dalam pendapatan perusahaan. Namun, dari hasil penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan koefisien negatif yang sangat kecil ($-1.00E-16$) dan nilai probabilitas yang tinggi (Prob. = 0.9733) yang menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik. Data yang dianalisis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dari 12 perusahaan tekstil di Indonesia cenderung fluktuatif dan tidak menunjukkan pola yang konsisten. Beberapa perusahaan mengalami pertumbuhan positif, sementara yang lain mengalami pertumbuhan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu menjamin kondisi keuangan perusahaan yang baik, dan mungkin tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhitungkan faktor lain seperti margin laba, kondisi pasar, dan kondisi ekonomi dalam menentukan kebijakannya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian statistika menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X_2) memiliki koefisien negatif ($-4.02E-12$) yang signifikan (Prob. = 0.0000) dan memiliki t-Statistic yang cukup besar (-6.633801). Ini berarti bahwa perubahan dalam variabel X_2 akan menyebabkan perubahan negatif yang signifikan dalam variabel dependen Kebijakan Hutang (Y). Data yang dianalisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dari 12 perusahaan tekstil di Indonesia cenderung stabil dari tahun ke tahun. Beberapa perusahaan memiliki ukuran yang cukup besar, sementara yang lain memiliki ukuran yang lebih kecil. Namun, dari hasil penelitian terlihat bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin negatif pengaruhnya terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar mungkin lebih rentan terhadap risiko keuangan dan mungkin lebih memilih untuk mengurangi jumlah hutang yang dimiliki dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Contohnya, perusahaan "Asia Pacific Investama Tbk PT" memiliki ukuran yang cukup besar (28,87 pada tahun 2017), namun dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa perusahaan ini memiliki koefisien negatif yang signifikan dalam variabel dependen Kebijakan Hutang (Y), yang berarti bahwa perusahaan tersebut mungkin lebih memilih untuk mengurangi jumlah hutang yang dimiliki dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian statistika menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (X_3) memiliki koefisien negatif ($-1.09E-13$) yang tidak signifikan (Prob. = 0.5238), yang berarti bahwa perubahan dalam variabel X_3 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Hutang (Y). Data yang dianalisis menunjukkan bahwa tingkat likuiditas dari 12 perusahaan tekstil di Indonesia cenderung stabil dari tahun ke tahun. Beberapa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi, sementara yang lain memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah. Namun, dari hasil penelitian terlihat bahwa perubahan dalam tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Contohnya, perusahaan "Ever Shine Textile Industry"

memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi (rata-rata 1.05 pada tahun 2017-2021), namun dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa perusahaan ini tidak memiliki koefisien yang signifikan dalam variabel dependen Kebijakan Hutang (Y), yang berarti bahwa perubahan dalam tingkat likuiditas perusahaan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian statistika menunjukkan bahwa variabel X4 (Profitabilitas) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Hutang (Y). Hal ini dapat dilihat dari koefisien positif ($8.98E-13$) yang tidak signifikan (Prob. = 0.3187) yang diperoleh dari analisis regresi yang dilakukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan dari 12 perusahaan yang diamati cenderung fluktuatif dari tahun ke tahun. Contohnya, perusahaan Argo Pantes Tbk yang memiliki profitabilitas negatif pada tahun 2017 dan 2018 namun kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 dan 2020.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia antara 2017 sampai dengan tahun 2021 melalui uji regresi data panel. Dari hasil uji statistik yang dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan yang akan dijabarkan sebagai berikut: Variabel X1 (pertumbuhan penjualan) adalah variabel independen pertama yang menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, koefisien X1 ($-1.00E-16$) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga perubahan dalam pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan; Variabel X2 (ukuran perusahaan) adalah variabel independen kedua yang menunjukkan ukuran perusahaan dalam skala tertentu. Berdasarkan hasil analisis, koefisien X2 ($-4.02E-12$) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung untuk mengambil kebijakan hutang yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil; Variabel X3 (likuiditas) adalah variabel independen ketiga yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, koefisien X3 ($-1.09E-13$) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga perubahan dalam tingkat likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diambil; Variabel X4 (profitabilitas) adalah variabel independen keempat yang menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, koefisien X4 ($8.98E-13$) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung untuk mengambil kebijakan hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih rendah; dan Pengaruh bersama-sama dari variabel X1, X2, X3, dan X4 terhadap kebijakan hutang sebab rata-rata koefisien dari variabel independen sama dengan 0, dan ada pengaruh dari variabel independen (X1, X2, X3, dan X4) terhadap variabel dependen (Y)

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, Dwi Yuniarti, Sylvia C. Daat, and Mariolin A. Sanggenafa. "Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah* 15.1 (2020): 113-128.
- Aminah, Nazula Nur, and Ani Wuryani. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2014-2018." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 9.2 (2021): 337-352.
- Desy, Yulianti. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018. Diss. Universitas Balikpapan, 2020.

- Fitriyani, Ulfi Nihayah, and Muhammad Khafid. "Profitability Moderates the Effects of Institutional Ownership, Dividend Policy and Free Cash Flow on Debt Policy." *Accounting Analysis Journal* 8.1 (2019): 45-51.
- Hasirah, Hasirah, Muhammad Ali, and Andi Aswan. "The Effect of Firm Growth, Firm Size, and Asset Structure on the Debt Policy." *Hasanuddin Journal of Business Strategy* 3.2 (2021): 65-74.
- Indahningrum, Rizka Putri, and Ratih Handayani. "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan." *Jurnal bisnis dan akuntansi* 11.3 (2009): 189-207.
- Indra Sakti, *Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews*, Universitas Esa Unggul Jakarta Barat 2018.
- Jannah, M., &Pranjoto, G. H. 2023. Why Do Tourists Have Revisit Intention? The Effect of Customer Experience as a Marketing Strategy. Proceedings of the 2nd Maritime, Economics and Business International Conference.
- Jayanti, Devi Twi, and Khomsiyah Khomsiyah. "The Effect of Profitability, Free Cash Flow, and Company Size on Debt Policy for Construction Companies." *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)* 5.3 (2022): 18574-18583.
- Katharina, Ninta, et al. "Influence capital structure, liquidity, size the company, debt policy and profitability towards coRp orate value on property company, real estate and building construction listed on the Stock Exchange Indonesia period 2016-2019." *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)* Vol 4.2 (2021): 2241-2256.
- Kurniati, Wahyuning. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Textile/Garments di Bursa Efek Jakarta)*. Diss. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 2007.
- Kusuma, I. Kd Adi Wijaya, Putu Kepramareni, and Ni Luh Gde Novitasari. "Pengaruh Likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Manufaktur." *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 1.1 (2019).
- Larasati, Eva. "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan." *Jurnal Ekonomi Bisnis* 16.2 (2011): 103-107.
- Lumapow, Lihard Stevanus. "The influence of managerial ownership and firm size on debt policy." *International Journal of Applied Business and International Management (IJABIM)* 3.1 (2018): 47-55.
- Lumapow, Lihard Stevanus. "The influence of managerial ownership and firm size on debt policy." *International Journal of Applied Business and International Management (IJABIM)* 3.1 (2018): 47-55.
- Mahyus Ekananda pengarang. (2016). *Analisis ekonometrika data panel : teori lengkap pembahasan menyeluruh bagi penelitian ekonomi, bisnis, dan sosial/ Mahyus Ekananda*. Jakarta :: Wacana Media,.
- MALDINI, ERICK. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018*. Diss. STIESIA SURABAYA, 2020.
- Murtiningtyas, Andhika Ivona. "Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang." *Accounting Analysis Journal* 1.2 (2012).
- Muslim, Ade Imam, and Irna Fitria Puspa. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang." *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi* 5.1 (2019).
- Ngingang, Yusra. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada PT. Cipta Karya Makmur Bersama di Kota Makassar." *Economix* 8.2 (2020).
- Nugroho, P., Susandini, A., & Islam, D. (2020). Development of madura salt industrialization amid the covid-19 pandemic. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(9), 1621-1636.

- Nurdani, Ria, and Ika Yustina Rahmawati. "The Effect of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth and Free Cash Flow on Debt Policy." *AMAR (Andalas Management Review)* 4.1 (2020): 100-119.
- OKTAVIANI, KLARISA. PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2017-2020. Diss. Universitas Tarumanagara, 2021.
- Qurotulaeni, Qory, and Dailibas Dailibas. "PENGARUH RISIKO LIKUIDITAS DAN RISIKO KECUKUPAN MODAL TERHADAP PROFITABILITAS." *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 6.1 (2022): 19-23.
- Rulimo, P. L., Alam, S., & Pakki, E. (2019). The Effect Of CoRp orate Governance, Company Measure, And Capital Structure Of Profitability And The Value Of The Firm In Textile And Garment Industry Was Listed In Indonesia Stock Exchange. *I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance*, 5(2), 153-164.
- RULIMO, Perduti Lestari; ALAM, Syamsu; PAKKI, Erlina. The Effect Of CoRp orate Governance, Company Measure, And Capital Structure Of Profitability And The Value Of The Firm In Textile And Garment Industry Was Listed In Indonesia Stock Exchange. *I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance*, 2019, 5.2: 153-164.
- Safrizal, H. B. A., Eliyana, A., & Gunawan, S. (2020). Spirituality in The Workplace and Employee Performance: A Literature Perspective. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(7), 880-884.
- Sari, Dewi Permata, Rusdiah Iskandar, and Abdul Gafur. "Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang." *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)* 3.4 (2019).
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. "The influence of institutional ownership, profitability, liquidity, dividend policy, debt policy on firm value." *Management Analysis Journal* 7.2 (2018): 211-222.
- Susanti, Faria. "Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013." *Jurnal Akuntansi* (2014).
- Wahyudin, Agus. "Firm size moderates the effect of free cash flow, firm growth, and profitability on debt policy." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 11.1 (2019): 89-97.