



PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019 – 2023)

Triya Wijaya ¹Pambuko Naryoto^{2*}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

****pambuko.naryoto@budiluhur.ac.id***

Abstract

This study aims to determine the influence of Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Company Growth, and Company Size on Debt Policy. The data used are secondary data in the form of annual financial reports of companies. The population in this study consists of textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023, totaling 22 companies. The sample selection was carried out using purposive sampling techniques by determining certain criteria, resulting in 10 companies being sampled in this study. The data were analyzed using SPSS 24.0. Based on hypothesis testing results through multiple linear regression and partial t-test, the research results show that dividend policy has a significant influence on debt policy, profitability does not have a significant influence on debt policy, liquidity has a significant influence on debt policy, company growth has a significant influence on debt policy, and company size has a significant influence on debt policy in the textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 - 2023.

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Company Growth, Company Size, Debt Policy.*

PENDAHULUAN

Industri tekstil dan garmen di Indonesia merupakan salah satu sektor yang vital bagi perekonomian nasional, memberikan kontribusi signifikan terhadap ekspor dan penciptaan lapangan kerja. Persaingan dalam industri ini sangat ketat, dipengaruhi oleh berbagai faktor baik domestik maupun internasional. Di tingkat domestik, persaingan di industri tekstil dan garmen dipicu oleh banyaknya pemain lokal yang berusaha mempertahankan dan memperluas pangsa pasar mereka. Perusahaan-perusahaan besar yang sudah mapan bersaing dengan perusahaan-perusahaan kecil dan menengah yang terus tumbuh dan berkembang. Inovasi dalam desain, kualitas produk, dan efisiensi produksi menjadi kunci untuk tetap kompetitif. Banyak perusahaan juga berinvestasi dalam teknologi baru dan praktik produksi yang lebih ramah lingkungan untuk memenuhi standar global dan tuntutan konsumen yang semakin peduli terhadap keberlanjutan.

Perusahaan tekstil dan garmen berlomba-lomba memberikan produk yang terbaik bagi para konsumennya. Untuk dapat bersaing perusahaan tekstil harus mempunyai keunggulan produk dari pesaingnya. Hal ini mendorong perusahaan tekstil untuk membuat inovasi produknya. Strategi seperti ini akan membutuhkan banyak dana, sehingga manajer harus menentukan sumber pendanaan yang tepat.

Salah satu pengadaan sumber pendanaan pada perusahaan dapat diperoleh dengan melakukan peminjaman atau hutang, oleh sebab itu perusahaan perlu menerapkan kebijakan hutang agar kondisi keuangan juga stabil. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan. Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur (Rustan, 2018: 19).

KAJIAN TEORI

I. Landasan Teori

Teori keagenan (*agency theory*) adalah konsep yang berfokus pada dinamika antara dua pihak, yaitu prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajer atau pihak yang diberi wewenang untuk mengelola sumber daya atas nama prinsipal). Prinsipal menginginkan agar agen bertindak sesuai dengan kepentingan mereka, namun agen, yang memiliki akses lebih besar dan lebih mendalam terhadap informasi operasional perusahaan, mungkin memiliki tujuan yang berbeda dan bisa saja bertindak untuk kepentingan pribadi. Hal ini dapat menyebabkan apa yang disebut sebagai "masalah keagenan", di mana keputusan yang diambil oleh agen tidak selalu align dengan kepentingan terbaik prinsipal. Teori keagenan juga memperkenalkan konsep biaya keagenan, yang mencakup biaya pengawasan, insentif untuk agen, dan biaya moral hazard. Untuk mengurangi konflik dan biaya tersebut, berbagai mekanisme seperti kontrak insentif, audit independen, dan transparansi informasi diterapkan. Meskipun demikian, sepenuhnya menghilangkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen tetap menjadi tantangan yang kompleks dalam pengelolaan organisasi dan hubungan bisnis.

Manajer cenderung berfokus pada peningkatan laba perusahaan dengan tujuan untuk menambah modal dan memperkuat kesejahteraan serta stabilitas jangka panjang perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham lebih menginginkan laba besar yang dapat segera dikonversi menjadi dividen, yang merupakan bentuk penghasilan langsung dari investasi mereka (Hidayat, 2019: 34). Perbedaan pandangan ini menciptakan ketegangan dan potensi konflik, karena manajer mungkin mengambil keputusan yang lebih menguntungkan untuk pertumbuhan jangka panjang perusahaan, sedangkan pemegang saham mungkin lebih menyukai kebijakan yang segera meningkatkan pengembalian investasi mereka.

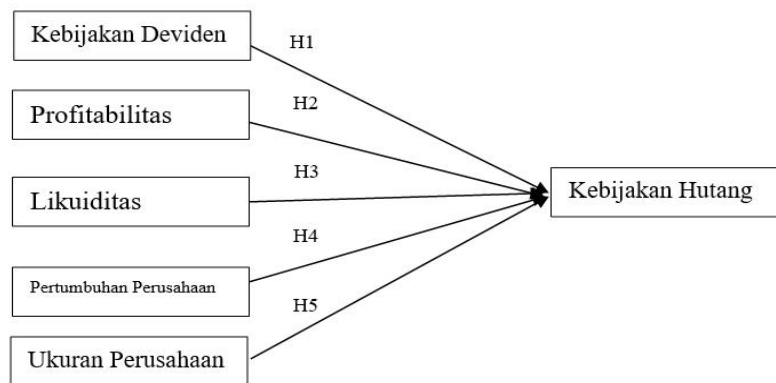
II. Kerangka Berfikir

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham, yang dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal termasuk hutang. Profitabilitas, diukur melalui indikator seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitas yang dimiliki, yang pada gilirannya mempengaruhi kemampuan dan kecenderungan perusahaan untuk mengambil hutang. Likuiditas, yang diukur dengan rasio lancar dan rasio cepat, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mempengaruhi keputusan terkait hutang jangka pendek.

Pertumbuhan perusahaan, yang sering diukur dengan pertumbuhan penjualan atau aset, mencerminkan ekspansi dan kebutuhan pendanaan tambahan yang sering kali dipenuhi melalui hutang. Ukuran perusahaan, yang biasanya diukur dengan total aset atau

kapitalisasi pasar, dapat mempengaruhi akses dan biaya pendanaan eksternal, termasuk hutang, karena perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih mudah dan biaya yang lebih rendah untuk mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Dalam konteks ini, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara kolektif maupun individual mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan-perusahaan dalam sub sektor tekstil dan garmen di Indonesia selama periode yang diteliti. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi literatur kenangan serta memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Berdasarkan penejelasan tersebut, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

III. Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah pernyataan yang diajukan untuk diuji atau diverifikasi melalui penelitian. Ini adalah asumsi atau prediksi tentang hubungan antara dua variabel atau lebih dalam penelitian. Hipotesis penelitian biasanya terdiri dari dua bagian: hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1). Hipotesis nol menyatakan bahwa tidak ada hubungan atau efek antara variabel-variabel yang diteliti, sementara hipotesis alternatif menyatakan bahwa ada hubungan atau efek yang signifikan antara variabel-variabel tersebut.

Atas dasar tinjauan Pustaka, pengaruh kebijakan hutang di atas diajukan 5 hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Hutang

Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Oleh sebab itu laba yang telah didistribusikan sebagai dividen kepada investor, akan mempengaruhi kebijakan hutang dalam Perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Syafii, (2024) membuktikan dalam hasil penelitiannya bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

H1 : Terdapat Pengaruh Signifikan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas mencerminkan prospek di masa mendatang sehingga dapat memengaruhi kebijakan investor terhadap investasinya. Tingginya profitabilitas menarik perhatian investor untuk berinvestasi, begitupun sebaliknya. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena kegiatan operasional menggunakan dana internal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eva Diana (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Terdapat Pengaruh Signifikan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas adalah rasio yang sering digunakan perusahaan atau investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu seperti tagihan listrik, gaji pegawai atau utang yang jatuh tempo. Apabila suatu perusahaan memiliki rasio lancar yang besar, maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Andrianti (2022) menjelaskan bahwa likuiditas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H3: Terdapat Pengaruh Signifikan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana dari luar, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah. Dalam hal ini, penerbitan surat hutang lebih disukai dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya emisi saham lebih besar dari pada biaya hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Syafii, (2024) membuktikan dalam hasil penelitiannya bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H4 : Terdapat Pengaruh Signifikan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang besar tentu dapat lebih mudah mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan

kemampuan untuk mendapatkan dana. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar peluang mendapatkan dana dari pihak eksternal. Kemudahan ini yang akan dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk mendapatkan dana untuk operasional perusahaan ataupun investasi baru

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani Tarigan (2022) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H5 : Terdapat Pengaruh Signifikan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan dari objek yang diteliti. Menurut Sugiyono (2018), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi tidak hanya mencakup makhluk hidup, tetapi juga objek dan benda-benda lainnya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 sampai dengan Januari 2024, dengan jumlah total sebanyak 22 perusahaan.

Daftar Nama Perusahaan Sebagai Populasi Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG
2	PT. Argo Pantes Tbk	ARGO
3	PT. Trisula Textile Industries Tbk	BELL
4	PT. Century Textile Industry Tbk	CNTB
5	PT. Century Textile Industry Tbk	CNTX
6	PT. Eratex Djaya Tbk	ERTX
7	PT. Ever ShinerTex Tbk	ESTI
8	PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX
9	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR
10	PT. Asia Pacific Investama Tbk	MYTX
11	PT. Pan Brothers Tbk	PBRX
12	PT. Golden Flower Tbk	POLUr
13	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY
14	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
15	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
16	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM
17	PT. Star Petrochem Tbk	STAR
18	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO
19	PT. Trisula International Tbk	TRIS
20	PT. Uni-Charm Indonesia Tbk.	UEIT
21	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT
22	PT. Mega Perintis Tbk.	ZONEr

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia, 2024

Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2018) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria sebagai berikut :

Tabel 3.2
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan 31 Januari 2024	22
2	Perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap	(5)
3	Laporan keuangan tidak menggunakan mata uang Rupiah (Rp) pada laman Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2023	(7)
Total		10

Berdasarkan hasil kriteria tersebut, menunjukan bahwa terdapat 10 perusahaan tekstil dan garmen yang masuk kedalam kriteria sampel; sehingga dalam penelitian ini perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel 3.3
Daftar Nama Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian

No	Perusahaan	Kode
1	PT. Trisula Textile Industries Tbk	BEEL
2	PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX
3	PT. Asia Pacific Investama Tbk	MYTX
4	PT. Golden Flower Tbk	POLUr
5	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
6	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM
7	PT. Star Petrochem Tbk	STAR
8	PT. Trisula International Tbk	TRIS
9	PT. Uni-Charm Indonesia Tbk.	UEID
10	PT. Mega Perintis Tbk.	ZONEr

Sumber: Data Olah Penelitian, 2024

2. Model Penelitian

Data penelitian yang telah dikumpulkan kemudian diolah menggunakan program Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 24.0. Tujuan penggunaan SPSS adalah untuk mengetahui arah hubungan dan besarnya pengaruh berbagai variabel sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan dalam berbagai pengujian.

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Regresi adalah metode yang digunakan untuk menentukan hubungan sebab-akibat antara satu variabel dengan variabel lainnya. Dalam analisis regresi

sederhana, hubungan antara variabel bersifat linier, di mana perubahan pada variabel X akan diikuti oleh perubahan yang tetap pada variabel Y.

Data penelitian yang telah diperoleh kemudian diolah menggunakan program SPSS versi 24.0 dan dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda melalui uji persyaratan. Pengujian analisis regresi linear berganda ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4) mempengaruhi variabel terikat (Y).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari variabel independen (kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kebijakan hutang). Model penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, variabel dependen dinyatakan dengan notasi Y, dan variabel independen dinyatakan dengan notasi X. Sehingga, model analisis regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Kebijakan hutang

a = Nilai konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 = Kebijakan dividen

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Likuiditas

X_4 = Pertumbuhan Perusahaan

X_5 = Ukuran Perusahaan

er = Nilai error

Menurut Sugiyono (2018), operasional variabel merupakan penentuan konstruk atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Pengukuran operasional adalah penjelasan teoretis dari variabel sehingga dapat diamati dan dianalisis berdasarkan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti. Dalam melakukan analisis, diperlukan beberapa variabel penelitian. Penelitian ini membahas tentang pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel Dependent

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga guna membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137) dalam Harahap, (2018: 34), keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian pasar terhadap perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Oleh karena itu, salah satu tugas utama manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham, yang pada dasarnya mencerminkan nilai perusahaan.

Kasmir (2012:166) menyatakan bahwa leveragediproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total liability}}{\text{total equity}}$$

Sumber: Gitman dalam Sudaryo (2021)

Variabel Independent

Menurut Sugiyono (2018) Variabel bebas (*independent*) adalah variabel yang mempengaruhi ataurmenjadi sebab perubahannya ataurtimbulnya variabel dependen. Dalam peneltin ini variabelindependen yang digunakan adalah sebagai berikut :

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang sangat penting bagi perusahaan dikarenakan berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan laba yang akan menyesuaikan dividen terhadap investor. Berikut rumus untuk mengukur kebijakan dividend menggunakan *dividend payout ratio*:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Yearly dividends}}{\text{Net Income After Tax}}$$

Sumber: Malik (2021)

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil dari serangkaian keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan dalam upaya menghasilkan keuntungan melalui pengelolaan aset selama operasional perusahaan. Adapun kriteria penilaian return on assets yaitusemakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Sumber: Danang dalam Lase (2022)

Likuiditas

Likuiditas adalah suaturistilah yang dipakai untuk menunjukkan persediaan uang tunai dan aset lain yang mudah dijadikan uang tunai. Perusahaan dianggap likuid bila perusahaan iturmemiliki cukup uang tunai atauraset likuid lainnya, serta kemampuan untuk meningkatkan jumlah dana dengan cepat melalui sumber lainnya, untuk memungkinkan memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan lain pada saat

yang tepat. Kewajiban lancar mencakup utang usaha, utang pajak, utang gaji, dan kewajiban jangka pendek lainnya yang jatuh tempo dalam satu tahun. Rumus *Current ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Total aset lancar}}{\text{total kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Sumber: Sriyanto (2019)

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan akan mencerminkan bagaimana perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun. Untuk operasional perusahaan akan diperlukan dana yang besar dalam rangka mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Jika dana internal tidak mencukupi akan diperlukan dana eksternal guna mencukupi operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Rasio *Asset growth* (AG) yang dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total aset } t - \text{total aset } t - 1}{\text{total aset } t - 1}$$

Sumber: Kasmir (2019: 87)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Perusahaan besar juga dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola perusahaan dan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Oleh karena itu, rumus yang digunakan untuk menghitung (*size*) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Sumber: Kasmir (2019: 112)

Berdasarkan uraian operasional variabel diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Tabel 3.4
Tabel Variabel Operasional

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Kebijakan hutang Gitman dalam Sudaryo (2021)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ \frac{total\ liability}{total\ equity}$	Rasio	Laporan Keuangan
Kebijakan dividen Malik (2021)	$Dividend\ Payout\ Ratio\ \frac{Yearly\ dividends}{Net\ Income\ After\ Tax}$	Rasio	Laporan Keuangan
Profitabilitas Danang dalam Lase (2022)	$Return\ on\ Asset\ \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ aset} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan
Likuiditas Sriyanto (2019)	$Current\ ratio\ \frac{Total\ aset\ lancar}{total\ kewajiban\ lancar} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan
Pertumbuhan perusahaan Kasmir (2019: 87)	$Asset\ Growth\ \frac{Total\ aset\ t - total\ aset\ t - 1}{total\ aset\ t - 1}$	Rasio	Laporan Keuangan
Ukuran perusahaan Kasmir (2019: 112)	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)	Rasio	Laporan Keuangan

Teknik Analisa Data

Data yang terkumpul dalam penelitian ini kemudian diolah menggunakan program *Statistical Product and Services Solutions* (SPSS) versi 24.0 untuk menganalisis pengaruh berbagai variabel. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda, karena melibatkan lebih dari satu variabel bebas yang diperkirakan mempengaruhi variabel terikat. Penggunaan SPSS 24.0 dalam analisis ini bertujuan untuk memahami arah dan besaran hubungan antar variabel sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan, melalui berbagai pengujian yang dilakukan.

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi linear berganda, sebelum melakukan pengujian utama, penting untuk memastikan bahwa data memenuhi beberapa asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini mencakup beberapa langkah yang bertujuan untuk memastikan validitas dan reliabilitas model regresi yang digunakan. Berikut adalah deskripsi mengenai uji asumsi klasik yang umum dilakukan dalam SPSS:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data dalam penelitian mengikuti distribusi normal atau tidak. Distribusi normal adalah prasyarat penting dalam banyak uji statistik parametrik, karena asumsi normalitas memastikan validitas hasil analisis. Beberapa metode yang umum digunakan untuk uji normalitas adalah Kolmogorov-Smirnov, Shapiro-Wilk, serta visualisasi melalui histogram dan plot. Jika data terbukti tidak normal, langkah-langkah transformasi data atau penggunaan uji statistik non-parametrik mungkin diperlukan (Ghozali, 2018).

Salah satu metode visual untuk menguji normalitas data adalah P-P Plot (Probability-Probability Plot). P-P Plot digunakan untuk membandingkan distribusi kumulatif dari data yang dikumpulkan dengan distribusi kumulatif dari distribusi teoretis yang diharapkan, biasanya distribusi normal. Pada P-P Plot, nilai-nilai data yang telah diurutkan diplot melawan nilai-nilai ekspektasi dari distribusi normal yang sesuai. Jika data mengikuti distribusi normal, titik-titik pada P-P Plot akan membentuk garis lurus yang mendekati garis diagonal. Jika titik-titik tersebut secara konsisten berada di sekitar garis diagonal, ini menunjukkan bahwa data kemungkinan besar normal. Namun, jika ada deviasi yang signifikan dari garis diagonal, ini mengindikasikan bahwa data mungkin tidak mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi yang sangat tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinieritas dapat menyebabkan kesulitan dalam menentukan pengaruh individu dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dan dapat membuat estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil. Kriteria untuk mendeteksi adanya gejala multikolinieritas adalah:

1. Variance Inflation Factor (VIF)

VIF mengukur seberapa banyak variabilitas dari suatu koefisien regresi yang meningkat karena adanya korelasi dengan variabel independen lainnya. Jika nilai VIF lebih dari 10, ini mengindikasikan adanya multikolinieritas yang tinggi.

2. Tolerance

Tolerance adalah kebalikan dari VIF ($1/VIF$). Nilai tolerance yang rendah (kurang dari 0.1) menunjukkan adanya multikolinieritas yang tinggi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi adanya keterkaitan antara nilai-nilai berurutan dalam suatu data, khususnya dalam data time series atau data panel. Autokorelasi terjadi ketika terdapat pola keterkaitan antara nilai-nilai yang teramati pada interval waktu yang berbeda dalam suatu rangkaian data. Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah ada kecenderungan kesalahan dalam model regresi yang berurutan secara positif atau negatif.

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dapat digunakan uji statistik uji Durbin-Watson (DW test). Pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test), menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (DL dan DU). Aturan pengujianya adalah:

1. Apabila nilai DW terletak diantara batas bawah dan batas atas ($DL < DW < DU$) atau DW terletak diantara $4-DU$ dan $4-DL$ ($4-DU < DW < 4-DL$), hasilnya tidak dapat disimpulkan karena berada pada daerah yang tidak meyakinkan (*inconclusive*);
2. Apabila nilai DW melampaui $4-DL$ ($DW > 4-DL$), berarti ada autokorelasi.
3. Apabila nilai $DW < DL$, berarti terdapat autokorelasi positif.
4. Apabila nilai DW terletak diantara batas atas dan $4-DU$ ($DU < DW < 4-DU$), berarti tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu analisis statistik yang digunakan untuk menguji apakah variabilitas dari kesalahan (residuals) dalam sebuah model regresi berubah secara signifikan sepanjang rentang nilai prediktor. Secara sederhana, uji ini membantukita mengetahui apakah variasi dari kesalahan model regresi tidak konsisten di sepanjang nilai-nilai prediktor.

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara $S-RESID$ dan $Z-PRED$ dimana sumbuY adalah Y yang telah diprediksi dan sumbuX adalah residual (Y yang diprediksi-Y sesungguhnya) yang telah di standardized. Dasar analisisnya adalah sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas).
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbuY, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Analisis Koefisien Korelasi

Analisis koefisien korelasi adalah proses statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan antara dua variabel. Koefisien korelasi adalah ukuran statistik yang menggambarkan arah dan kekuatan hubungan antara dua variabel. Analisis bisa menggunakan analisa Koefisien Korelasi Pearson: Mengukur hubungan linier antara dua variabel kontinu. Nilainya berkisar antara -1 hingga 1, di mana nilai 1 menunjukkan hubungan positif sempurna, -1 menunjukkan hubungan negatif sempurna, dan 0 menunjukkan tidak adanya hubungan linier antara dua variabel (Ghozali, 2018).

Tabel 3.5
Tingkat Korelasi dan Kekuatan Hubungan

Nilai Korelasi (r)	Tingkat Hubungan
0,00 - 0,199	Sangat Rendah
0,20 - 0,399	Rendah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Kuat
0,80 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2018)

Uji Hipotesis

Tujuan dari uji hipotesis adalah untuk melakukan pengujian statistik yang sistematis terhadap suatu rumusan atau klaim yang diajukan tentang suatu populasi atau fenomena. Proses ini melibatkan pembentukan dua hipotesis yang saling bertentangan: hipotesis nol (H_0), yang menyatakan tidak ada perbedaan atau tidak ada efek, dan hipotesis alternatif (H_1), yang menyatakan ada perbedaan atau ada efek. Tujuan utama dari uji hipotesis adalah untuk menentukan apakah bukti yang diperoleh dari sampel cukup kuat untuk menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif, atau apakah tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol (Ghozali, 2018).

Uji Parsial t

Menurut Ghozali (2018) Uji t bertujuan untuk menunjukkan berapa besar pengaruh suatu variabel bebas (independen) secara individual terhadap variabel terikat (dependen). Menentukan tingkat signifikan (α) yaitu sebesar 5% dapat dilakukan dengan berdasarkan nilai probabilitas, nilai dari uji t-test dapat dilihat dari *P-value* (pada kolom sig.) pada masing-masing variabel independen dengan ketentuan berikut:

1. Jika Sig t statistik < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika Sig t statistik > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Analisis Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Menurut Ghozali (2018) koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur seberapa jauh model dapat menerangkan variasi dari variabel yang independen. Nilai dipakai dalam sebuah koefisien determinasi adalah seberapa besar nol hingga satu. Jika nilai R^2 yang kecil, artinya kemampuan dari variasi variabel independen dalam menjalankan semua variasi variabel sangat terbatas. Oleh sebab itu, jika nilai koefisien mendekati satu, maka variabel independen memberikan informasi yang mendekati sempurna di mana informasi tersebut adalah yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji model pengaruh dan hubungan variabel bebas yang lebih dari dua variabel terhadap variabel dependen, digunakan persamaan regresi linier berganda (*multiple linear regression method*). Dalam konteks penelitian ini, model regresi linier berganda akan membantu untuk memahami sejauh mana variabel-variabel seperti struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Rumusan regresi linier berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang

terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2019 - 2023. Faktor-faktor yang diteliti meliputi kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Data dikumpulkan dan dianalisis menggunakan regresi linier untuk memahami pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kebijakan hutang. Hipotesis diuji dengan melihat nilai signifikansi masing-masing variabel; dengan tingkat signifikansi 0,05 sebagai batas penerimaan hipotesis.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier dan uji signifikansi, berikut adalah kesimpulan dari penelitian ini:

1. Kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsector tekstil dan garmen yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2019 - 2023.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsector tekstil dan garmen yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2019 - 2023.
3. Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsector tekstil dan garmen yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2019 - 2023.
4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsector tekstil dan garmen yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2019 - 2023.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsector tekstil dan garmen yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2019 - 2023.

Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga perusahaan perlu berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen agar tidak memperburuk posisi hutang mereka secara berlebihan. Kebijakan dividen yang tinggi dapat meningkatkan daya tarik bagi investor, tetapi juga dapat meningkatkan beban hutang jika tidak diimbangi dengan pendapatan yang memadai. Selain itu, likuiditas yang baik berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, yang berarti perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung mengurangi penggunaan hutang. Oleh karena itu, manajemen harus fokus pada pengelolaan kas dan aset lancar yang efisien untuk mempertahankan likuiditas yang tinggi, sehingga mengurangi kebutuhan untuk mengambil hutang tambahan.

Pertumbuhan perusahaan yang signifikan juga berkorelasi dengan peningkatan kebijakan hutang, sehingga perusahaan yang sedang berkembang harus merencanakan penggunaan hutang secara strategis untuk mendukung ekspansi mereka tanpa mengorbankan stabilitas keuangan jangka panjang. Terakhir, ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kebijakan hutang yang lebih tinggi, yang mengindikasikan bahwa perusahaan besar mungkin memiliki akses yang lebih baik ke sumber pembiayaan, tetapi tetap harus menjaga keseimbangan antara pertumbuhan, likuiditas, dan penggunaan hutang.

Bagi calon investor, penelitian ini memberikan wawasan penting mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk menilai risiko keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi.

Kebijakan dividen yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengandalkan hutang untuk mendanai dividen, yang bisa menjadi sinyal risiko jika tidak didukung oleh fundamental yang kuat.

Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi bisa menjadi indikator kesehatan keuangan yang baik, yang menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola aset lancar dengan efisien dan kurang bergantung pada hutang. Pertumbuhan perusahaan yang cepat dapat menarik, namun investor harus juga mempertimbangkan bagaimana perusahaan mengelola hutangnya selama fase ekspansi ini. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kemungkinan akses yang lebih baik ke pasar keuangan, tetapi tetap penting untuk menganalisis struktur modal dan beban hutang perusahaan. Dengan memahami pengaruh variabel-variabel ini terhadap kebijakan hutang, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis.

DAFTAR PUSTAKA

Andrianti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, (Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Manajemen Keuangan Universitas Muhammadiyah Jember*, 3(1).

Arifin, Z. (2019). *Mekanisme Pengawasan dan Insentif dalam Mengurangi Konflik Keagenan*. Mitra Wacana Media.

Cahyani, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2020). *Jurnal Manajemen Keuangan Universitas Muhammadiyah Jember*, 2(3).

Darmawan. (2018). *MANAJEMEN KEHANGAN: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Diana, Er (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *TATA KELOLA: Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia*, 9(2).

Esti. (2021). Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 2(1).

Fitriani, D. (2022). Pengaruh Leverage Kebijakan Dividen dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2019 - 2021). *Akuntabel: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2).

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.

Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Uswais Inspirasi Indonesia.

Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*. CV Pena Persada.

Kamila, I. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2021. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1).

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo.

LaserL. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi (Jamanek)*, 2(1).

Lestari, Er (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksekutif*, 5(4).

Lestari, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 (Sub Sektor Makanan Dan Minuman). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1).

Lutfiana. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2).

Malik, A. (2021). Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8(1).

Oktavia. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2(1).

Rustan. (2018). *Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang (Strategi Perusahaan dalam Mengelola Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis)*. Penerbit AGMA.

Sari, R. & Utama, S. (2018). Keagenan dan Pengawasan dalam Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 15(2), 210–225.

Septiana, G. (2021). Pengaruh Leverage Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 14(3).

Sriyanto, Er (2019). *Praktikum Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

Sudaryo, Y. (2021). Analisis Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Assets Ratio (Dar) Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). *JURNAL INDONESIA MEMBANGUN*, 20(1).

Suhendar, A. (2020). Dinamika Keagenan dalam Perusahaan Keluarga di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(1), 112-130.

Susilawati, Er (2023). Pengaruh Leverager dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2).

Syafii, A. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 -2022). *Er-Jurnal Riset Manajemen*, 13(1).

Tarigan, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Program Studi Akuntansi Politeknik Ganesha*, 6(4).

Wahyuni, S. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Salemba Empat.

Yuhana, L. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 2 (1).