Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce
Volume. 5, Nomor. 3, September 2026
E-ISSN: 2962-0821; P-ISSN: 2964-5298; Hal. 1280-1296
DOI: https://doi.org/10.30640/digital.v5i3.8191
Tersedia: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Digital

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Leverage pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

David Isnandi[1*], Agustina Widodo[2]
[1,2]Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YPPI Rembang, Indonesia
Email: davidisnan12@gmail.com[1], agust_indonesia@yahoo.com[2]*
**Penulis Korespondensi: davidisnan12@gmail.com*

Abstract: *Focusing on IDX-listed textile and garment manufacturers between 2020 and 2024, this paper evaluates how corporate leverage responds to variations in earnings capacity, liquid assets, and enterprise scale. A quantitative framework utilizing audited annual financial statements produced 34 final observations after applying targeted sampling constraints and outlier adjustments. Empirical estimations were conducted via multiple linear regression using SPSS. Findings reveal that stronger profitability leads to increased borrowing, indicating that lucrative firms frequently employ debt to finance expansion projects. In contrast, solid liquidity positions significantly reduce debt usage, reinforcing a reliance on internal cash reserves. Finally, enterprise scale displays a positive and meaningful linkage with leverage, underscoring how larger corporations leverage superior credit access.*

Keywords : *Firm Size; Leverage; Liquidity; Profitability; Textile and Garment Industry.*

Abstrak: Riset ini mengkaji dampak profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan pada leverage pada entitas manufaktur subsektor tekstil serta garmen yang tercatat di BEI kurun 2020-2024. Pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder laporan keuangan tahunan diterapkan untuk mengumpulkan informasi. Lewat teknik purposive sampling serta penanganan data outlier, sebanyak 34 observasi berhasil diperoleh sebagai sampel. Pengolahan data dilaksanakan melalui analisis regresi linier berganda yang memanfaatkan piranti lunak SPSS. Riset ini mengonfirmasi bahwasanya profitabilitas berdampak positif dan signifikan pada leverage, yang mengisyaratkan bahwasanya tingginya perolehan laba mendorong pemanfaatan utang guna mendanai ekspansi bisnis. Sebaliknya, leverage dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh likuiditas, yang menandakan adanya ketergantungan pada dana internal ketika rasio lancar tinggi. Adapun ukuran perusahaan berdampak positif serta berarti pada leverage, yang mencerminkan keterbukaan akses pembiayaan eksternal bagi entitas berskala besar.

Kata Kunci : **:** Industri Tekstil dan Garmen; Leverage; Likuiditas; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Peningkatan kinerja finansial dan penjagaan keberlanjutan bisnis menjadi tuntutan utama bagi entitas usaha di tengah ketajaman kompetisi pasar yang semakin tinggi. Penetapan struktur modal, yaitu perpaduan pinjaman dan modal sendiri guna membiayai kegiatan operasional, menjadi keputusan krusial dalam manajemen finansial. Pengelolaan struktur modal yang proporsional dapat mendongkrak nilai entitas, meski di sisi lain penarikan utang yang tidak terkendali berpotensi memperbesar ancaman kebangkrutan (Brigham & Ehrhardt, 2011). Beragam elemen internal wajib dipertimbangkan secara matang sebelum kebijakan leverage dirumuskan.

Leverage didefinisikan sebagai proporsi pemanfaatan utang dalam mendanai kepemilikan aset entitas (Kasmir, 2018). Besaran leverage mendeskripsikan strategi pembiayaan yang berimplikasi langsung pada profil risiko serta imbal hasil. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, pendanaan internal diprioritaskan sebelum opsi eksternal diambil

Naskah Masuk: 18 Juli 2026; Revisi: 22 Agustus 2026; Diterima: 20 September 2026; Terbit: 30 September 2026

akibat timbulnya asimetri informasi (Myers & Majluf, 1984). Kendati demikian, realita lapangan sering kali menunjukkan deviasi dari konsep teoritis ini, sehingga konfirmasi secara empiris menjadi penting.

Profitabilitas tergolong sebagai salah satu penentu besaran leverage. Kapasitas entitas dalam mencetak keuntungan melalui pengelolaan aset tercermin dari nilai profitabilitas (Fahmi, 2016). *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwasanya entitas berprofitabilitas tinggi cenderung memilih pencairan dana internal, sehingga rasio leverage menjadi lebih rendah. Namun demikian, temuan riset terdahulu masih inkonsisten. Hubungan negatif antara profitabilitas dan leverage dibuktikan oleh (Frank & Goyal, 2009), sedangkan temuan riset lain menyimpulkan hubungan positif akibat kemudahan entitas profitabel dalam mengakses pendanaan luar. Variasi hasil riset ini menjadi dasar diperlukannya pengujian ulang pada leverage.

Elemen berikutnya adalah likuiditas, yaitu kesanggupan entitas melunasi utang jangka pendek melalui aset lancarnya (Kasmir, 2018). Ketersediaan dana internal yang melimpah pada entitas berlikuiditas tinggi menekan kebutuhan pinjaman baru, sehingga korelasinya pada leverage diproyeksikan negatif. Meski demikian, divergensi hasil masih dijumpai pada riset terdahulu. Dampak negatif dan berarti likuiditas pada leverage dikonfirmasi oleh (Sopendi & Hendra, 2023) serta (Hidayati & Septiana, 2021), sementara pengujian lain memperlihatkan hasil yang tidak berarti. Inkonsistensi tersebut memperkuat alasan untuk mengevaluasi ulang peran likuiditas pada leverage.

Keputusan leverage juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Skala usaha ini dihitung berdasarkan total aset milik entitas (Rajan & Zingales, 1995). Kemudahan akses ke pendanaan luar serta tingginya kredibilitas di mata kreditur membuat entitas berukuran besar cenderung mencatatkan leverage yang lebih tinggi. Kendati demikian, bukti empiris masih memperlihatkan keragaman. Dampak positif dan berarti ukuran perusahaan pada leverage dilaporkan oleh Astuti (2012) serta Rivandi, Saleh, dan Renil (2017), sementara riset lain mendapati dampak yang tidak berarti. Hal tersebut menandakan masih berlanjutnya inkonsistensi ilmiah atas topik ini. Penelitian pada sektor manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan seperti struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki keterkaitan terhadap keputusan keuangan perusahaan. (Widyakto, Widyarti, Suhardjo, Fresiliasari, & Karim, 2024) menunjukkan bahwa variabel fundamental perusahaan masih menjadi faktor penting dalam menjelaskan variasi keputusan pendanaan perusahaan manufaktur.

Uraian di atas memperlihatkan adanya research gap berupa pertentangan hasil riset terdahulu seputar dampak profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan pada leverage. Selain itu, mayoritas studi terdahulu meneliti sektor manufaktur secara agregat. Studi terbaru pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa struktur modal, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menjelaskan kondisi keuangan perusahaan. (Gunawan, Susanto, Pratiwi, Wulandari, & Habibie, 2024) menegaskan bahwa variabel keputusan pendanaan memilik hubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya finansial.

Sehingga telaah khusus pada subsektor tekstil dan garmen pasca-dinamika ekonomi global masih sangat terbatas. Hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan juga masih menjadi perhatian penelitian terbaru. (Aprilianti, Kismayanti Respati, & Fauzi, 2024) menunjukkan bahwa faktor keuangan internal perusahaan memiliki peranan dalam menjelaskan variasi kinerja perusahaan, sehingga pengujian kembali hubungan antarvariabel tersebut pada sektor dan periode berbeda masih diperlukan.

Riset ini mengambil objek entitas manufaktur subsektor tekstil serta garmen yang tercatat di BEI pada rentang 2020-2024. Persaingan yang sengit, ketergantungan pada pembiayaan eksternal, dan tingginya gejolak kinerja finansial menjadi karakter khas sektor ini, sehingga penyediaan bukti empiris mengenai faktor penentu leverage menjadi sangat penting. Merujuk pada latar belakang dan research gap tersebut, riset ini diarahkan guna mengkaji dampak profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan pada leverage. Hasil riset diharapkan dapat memperkaya teori struktur modal sekaligus menjadi acuan pengambilan keputusan pendanaan yang optimal bagi manajemen.

2. KAJIAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Gagasan ini diperkenalkan oleh (Myers & Majluf, 1984), yang menegaskan preferensi entitas untuk mendahulukan sumber dana internal ketimbang instrumen eksternal seperti utang maupun penerbitan saham. Keberadaan asimetri informasi golongan eksternal serta internal menjadi landasan hierarki ini guna menghindari potensi underpricing saat emisi saham baru dilakukan. Alhasil, pemanfaatan laba ditahan dijadikan pilihan utama dalam membiayai kebutuhan entitas (Brigham & Ehrhardt, 2011).

Landasan teori ini menjabarkan bahwasanya entitas berprofitabilitas tinggi cenderung mencatatkan leverage rendah berkat kecukupan modal internal untuk operasional maupun investasi. Sebaliknya, ketergantungan pada pendanaan luar, khususnya utang, terjadi pada

entitas berprofitabilitas rendah demi menopang ekspansi dan modal kerja (Cahyani, 2017). Berdasarkan prinsip hierarki ini, profitabilitas memegang peran sentral dalam menentukan kebijakan struktur modal entitas.

Posisi leverage berada pada urutan kedua setelah alokasi laba ditahan habis terpakai. Pinjaman baru dipertimbangkan saat pendanaan internal tidak lagi mencukupi, sedangkan penerbitan saham menjadi opsi paling akhir. Mekanisme ini memperjelas alasan entitas dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki leverage yang rendah, yang selaras dengan hipotesis hubungan negatif antara profitabilitas dan leverage (Onofrei & Tudose, 2015).

Leverage

Tingkat pemanfaatan dana pinjaman guna membiayai operasi serta investasi entitas tercermin melalui leverage. Pengukuran leverage secara lazim memanfaatkan DER, yakni perbandingan jumlah utang pada keseluruhan ekuitas pemodal (Reksono, Azhari, & Akbar, 2021). Ketergantungan entitas yang dominan pada sumber dana luar ketimbang ekuitas pribadi ditunjukkan oleh tingginya nilai DER. (Zutter & Smart, 2022) mengemukakan bahwasanya peningkatan potensi imbal hasil investor dapat dipicu oleh leverage yang tinggi, meski di sisi lain potensi kebangkrutan turut melonjak saat utang gagal dilunasi.

Agar insentif pajak dari kewajiban finansial dapat dioptimalkan tanpa memicu beban finansial berlebih, penentuan porsi leverage yang tepat sangat dibutuhkan. Dengan demikian, pengambil keputusan finansial wajib memahami berbagai faktor pendorong leverage. Keterkaitan erat antara financial leverage dan pemanfaatan fixed-cost financing yang berdampak pada tingkat risiko serta imbal hasil diungkapkan oleh (Himawan & Wibowo, 2016). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, posisi leverage ditempatkan sebagai opsi sekunder setelah ketersediaan dana internal, yang implikasinya rasio utang akan terdorong turun ketika modal internal mencukupi.

Profitabilitas

Kapasitas entitas untuk meraup keuntungan dari aktivitas operasi maupun investasi disebut profitabilitas. Efektivitas tata kelola sumber daya oleh manajemen serta keberhasilan penciptaan nilai bagi pemilik saham tercermin dari pencapaian profitabilitas yang tinggi (Fahmi, 2016). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, penggunaan pembiayaan utang cenderung dihindari oleh entitas berprofitabilitas tinggi sebab pemenuhan modal dapat ditutup secara mandiri. Hal tersebut bermakna bahwasanya penurunan leverage dipicu oleh peningkatan profitabilitas (Brigham & Ehrhardt, 2011). Korelasi negatif antara profitabilitas dan leverage juga ditekankan oleh (Kennedy, 2009), yang menyatakan bahwasanya pemanfaatan pinjaman makin jarang dilakukan ketika perolehan laba entitas kian melimpah.

Likuiditas

Kemampuan entitas melunasi liabilitas jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya tercermin dalam likuiditas. Current ratio yang membandingkan aset lancar pada kewajiban lancar menjadi tolok ukur likuiditas yang paling sering dipakai. Pelunasan tagihan jangka pendek tanpa perlu mentransfer aset tetap maupun menambah pinjaman baru umumnya dapat dipenuhi oleh entitas berlikuiditas tinggi (Fahmi, 2016). Menurut *Pecking Order Theory*, penutupan kebutuhan modal jangka pendek oleh entitas berlikuiditas tinggi diprioritaskan dengan memakai aktiva lancar. Konsekuensinya, ketergantungan pada utang makin menipis seiring meningkatnya likuiditas, yang memicu timbulnya hubungan negatif antara likuiditas dan leverage. Pandangan serupa disampaikan (Qusibah & Yusra, 2019) bahwasanya pemanfaatan pinjaman eksternal tidak lagi dominan apabila cadangan dana internal entitas sangat kuat.

Ukuran Perusahaan

Total aktiva, perolehan omzet, maupun nilai kapitalisasi pasar dapat dijadikan tolok ukur besaran entitas. Penguasaan sumber daya yang melimpah serta keterjangkauan pembiayaan eksternal yang lebih luas umumnya identik dengan entitas berukuran besar (Pradhana, Rachmawati, & Widyasari, 2014). Daya tarik bagi penanam modal maupun pemberi pinjaman turut diindikasikan oleh aspek skala entitas ini. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, kemudahan akses menuju pasar modal serta fasilitas kredit dimiliki oleh entitas berskala besar, diiringi minimnya beban keagenan dan asimetri informasi. Meski begitu, transparansi serta reputasi unggul yang dimiliki kerap mendorong entitas besar memilih penerbitan saham dibanding pinjaman, tergantung dinamika pasar (Zuhria & Riharjo, 2016). Penggunaan utang secara lebih aman dimungkinkan pada perusahaan skala besar berkat kestabilan arus kas serta diversifikasi bisnis yang luas (Widyarini & Muid, 2014). Kendati demikian, kecenderungan untuk menjauhi pinjaman tetap ada akibat dorongan pasar modal serta investor agar struktur modal yang diterapkan tetap konservatif.

3. METODE PENELITIAN

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Profitabilitas dengan leverage

Kemampuan entitas meraup margin dari operasionalnya diindikasikan oleh profitabilitas. Minimnya pemanfaatan utang cenderung dijumpai pada entitas ber-ROI tinggi akibat besarnya akumulasi laba ditahan sebagai opsi pendanaan mandiri (Brigham & Houston, 2006). Dalam kerangka *Pecking Order Theory*, penekanan rasio leverage terjadi seiring melonjaknya

profitabilitas karena porsi dana mandiri lebih diutamakan untuk menutup modal (Hertanti & Wardianto, 2022).

Dampak negatif dan berarti profitabilitas pada leverage dipaparkan oleh (Kennedy, 2009). Hal ini bermakna bahwasanya porsi leverage mengalami penurunan ketika profitabilitas menanjak. Pembuktian empiris terdahulu dari (Suastawan, 2014), Rivandi (2018), serta Nabela (2012) makin memperkuat temuan tersebut, yang menegaskan dampak negatif profitabilitas pada struktur modal maupun arah kebijakan pinjaman entitas. Berlandaskan landasan pikir itu, hipotesis ditetapkan yakni:

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

Hubungan Likuiditas dengan leverage

Kapasitas pemenuhan utang jangka pendek entitas tercermin dari likuiditas. Sesuai *Pecking Order Theory*, penutupan alokasi operasional maupun investasi oleh entitas berlikuiditas tinggi diprioritaskan melalui sumber modal mandiri ketimbang menarik fasilitas kredit (Ririt, 2017). Implikasinya, rasio leverage entitas berbanding terbalik dengan tingginya likuiditas. Kecukupan cadangan modal pribadi ditandai oleh melimpahnya likuiditas, yang mengeliminasi ketergantungan pada fasilitas luar.

(Cahyani, 2017)turut menegaskan bahwasanya indikasi penyehatan struktur finansial serta penghindaran pinjaman tercermin dari likuiditas yang tinggi. Pembuktian riset dari (Sopendi & Hendra, 2023) beserta (Hidayati & Septiana, 2021) menguatkan bahwasanya arah hubungan likuiditas pada leverage bernilai negatif. Penurunan angka leverage akan terjadi apabila likuiditas entitas meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis berikut diajukan:

H2 : Diduga likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan leverage

Kemampuan penarikan modal dari pihak luar sering dihubungkan dengan ukuran perusahaan (*firm size*). Kepemilikan aktiva bernilai tinggi, *stabilitas cash flow*, serta kredibilitas positif di hadapan kreditur umumnya dimiliki oleh entitas berskala besar, sehingga porsi pengajuan kredit relatif lebih terbuka bagi mereka (Elva Nuraina, 2012). Keterlibatan firm size sebagai elemen krusial kinerja finansial dipaparkan oleh Short dan Kisey dalam (Sulong & et al., 2013), mengingat besarnya kapasitas entitas raksasa dalam menghimpun dana eksternal maupun internal. Selain itu, peluang perolehan leverage yang lebih tinggi terbuka lebar berkat kepemilikan aset maupun aktiva yang besar (Rivandi, Saleh, & Renil, 2017).

Penilaian firm size sendiri dapat ditinjau melalui perolehan penjualan, jumlah modal, ataupun keseluruhan aset (Arilyn, Beny, & Fransisca, 2020). Keterkaitan *Pecking Order Theory* mendeskripsikan bahwasanya penggunaan pinjaman lebih diutamakan entitas besar dibanding pelepasan saham baru, sehingga tingkat leverage berbanding lurus dengan skala entitas. Temuan Astuti (2012) mengonfirmasi adanya dampak positif serta berarti dari ukuran perusahaan pada leverage, yang bermakna semakin besar skala entitas maka semakin besar pula kebutuhan modal operasinya. Berdasarkan paparan tersebut, diajukan hipotesis berikut:
H3: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap leverage pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

Wilayah generalisasi berupa subjek maupun objek yang menetapkan sebuah mutu serta ciri khas guna didalami hingga dibuat suatu simpulan dinamakan populasi (Sugiyono, 2018). Seluruh entitas manufaktur subsektor tekstil serta garmen yang tercantum di BEI pada kurun 2020-2024 ditetapkan sebagai populasi riset ini. Penentuan sampel menerapkan teknik purposive sampling, yaitu tata cara penarikan sampel berdasarkan kriteria khusus (Sugiyono, 2018).

Penetapan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria, yaitu entitas manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, memublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode tersebut, serta memiliki kelengkapan data yang diperlukan untuk mengukur variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Penjaringan awal mencatat 22 perusahaan. Setelah penyaringan berdasarkan kriteria serta penanganan outlier, diperoleh 18 perusahaan dengan total 34 observasi data periode 2020-2024. Kajian berikut mengukur dampak profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan pada leverage menggunakan analisis regresi linier berganda melalui persamaan di bawah:

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + e$$

Keterangan:

Y	= Leverage
α	= Konstanta
β1, β 2, β 3	= Koefisien regresi X1, X2, X3
X1	= Profitabilitas
X2	= Likuiditas
X3	= Ukuran Perusahaan
e	= Standard error

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Variabel Dependen			
1.	*Leverage*	*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari utang dalam membiayai aset atau operasionalnya.	DER = Total Utang / Total Ekuitas
Variabel Independen			
2.	Profitabilitas	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur dengan perbandingan antara laba bersih terhadap total aset.	ROA = Laba Bersih / Total Aset
3.	Likuiditas	Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa baik perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi kas untuk membayar utang.	Current Ratio = Asset Lancar / Utang Lancar
4.	*Firm Size*	*Firm Size* adalah total aset perusahaan yang dihitung dengan logaritma total aset.	Firm Size = Ln (Total Assets)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Studi ini mengaplikasikan statistik deskriptif guna menyajikan garis besar data yang ditinjau daripada besaran rerata, deviasi standar, serta besaran terbesar dan terkecil (Ghozali, 2018). Nilai rerata menggambarkan titik tengah data, sedangkan deviasi standar mengukur sejauh mana variasi data menyimpang dari reratanya. Batas tertinggi dan terendah data masing-masing ditunjukkan oleh nilai maksimum dan minimum. Sampel kajian berasal dari perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen periode 2020-2024. Hasil pemrosesan statistik deskriptif tersaji pada Gambar 1.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAVERAGE	34	-3.13	1.15	.5107	.73575
PROFITABILITAS	34	-177.01	12.05	-3.4736	30.94875
LIKUIDITAS	34	52.54	57769.40	6526.5202	15845.60295
UKURAN PERUSAHAAN	34	15.94	27.86	23.6997	4.14664
Valid N (listwise)	34				

Gambar 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS, 2025

Leverage mencatatkan nilai minimum -3,13 dan maksimum 1,15, dengan rerata 0,5107 serta deviasi standar 0,73575. Rerata positif menandakan aset perusahaan secara umum dibiayai utang, namun angka deviasi standar yang melampaui rerata mengindikasikan bahwasanya tingkat penggunaan utang antarperusahaan cukup bervariasi.

Profitabilitas berada pada rentang -177,01 hingga 12,05, dengan rerata -3,4736 dan deviasi standar 30,94875. Rerata negatif memperlihatkan kecenderungan rugi pada sampel selama masa amatan, sementara deviasi standar yang jauh melampaui rerata menunjukkan ketimpangan kemampuan mencetak laba antarperusahaan.

Likuiditas memperoleh nilai minimum 52,54 dan maksimum 57.769,40, dengan rerata 6.526,5202 serta deviasi standar 15.845,60295. Temuan ini memperlihatkan lebarnya perbedaan kapasitas penyelesaian kewajiban jangka pendek; sebagian perusahaan menguasai aset lancar yang melimpah di atas utang lancarnya, sementara sebagian lain memiliki likuiditas rendah.

Ukuran Perusahaan yang dikalkulasi daripada logaritma jumlah aset memiliki batas terendah 15,94 dan tertinggi 27,86, dengan rerata 23,6997 serta deviasi standar 4,14664. Nilai deviasi standar yang tergolong kecil menunjukkan bahwasanya skala antarperusahaan sampel relatif merata.

Hasil analisis pada 34 observasi mencatat nilai residual dengan rerata mendekati nol dan deviasi standar 0,287. Rentang standardized residual berada di antara -1,618 hingga 1,930, yang menandakan data bebas dari outlier serta memenuhi asumsi galat terdistribusi acak.

Uji Asumsi Klasik

Penerapan pengujian asumsi klasik bermaksud menjamin keabsahan data, menghindari bias perkiraan, serta menghasilkan model regresi berpredikat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pengujian mencakup:

Uji Normalitas

Uji ini dilaksanakan supaya melihat apakah residual model regresi tersebar wajar. Prasyarat uji-t serta uji-F mengharuskan residual sesuai pada sebaran wajar agar model teruji keandalannya. Evaluasi ini memanfaatkan uji nonparametrik (K-S). Kriteria hipotesis uji K-S merujuk pada (Ghozali, 2018):

"H_0: Data residual berdistribusi normal

H_a: Data residual tidak berdistribusi normal

Nilai signifikansi > 0,05 berarti data berdistribusi normal.

Nilai signifikansi < 0,05 berarti data tidak berdistribusi normal."

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28707704
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.076
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS, 2025

Besaran Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200 pada tabel di atas > 0,05, yang membuktikan bahwasanya data tersebar wajar.

Uji Multikolinieritas

Pemeriksaan multikolinearitas bermaksud mendeteksi tingginya derajat keterikatan antarvariabel bebas dalam model regresi. Fajriati dan Zarkasyi (2022) mendefinisikan multikolinearitas sebagai situasi ketika variabel-variabel independen saling berhubungan secara berarti. Estimasi parameter regresi berisiko kehilangan kestabilan dan akurasi interpretasi apabila keterkaitan antarvariabel bebas sangat kuat, sehingga kesahihan model menuntut ketiadaan gejala tersebut. Menurut (Ghozali, 2018), ketiadaan multikolinearitas ditandai oleh besaran VIF < 10 yang berdampingan dengan angka tolerance minimal 0,10.

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PROFITABILITAS	.973	1.028
	LIKUIDITAS	.900	1.111
	UKURAN PERUSAHAAN	.879	1.138

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinieritas
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS, 2025

Merujuk Gambar 3, angka VIF semua variabel < 10 disertai besaran tolerance > 0,10, model terkonfirmasi bersih daripada persoalan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Pemeriksaan autokorelasi ditujukan untuk mendeteksi keterkaitan antara galat pengganggu periode berjalan dan periode terdahulu dalam model regresi linier. Model yang ideal mensyaratkan ketiadaan autokorelasi (Ghozali, 2018). Penentuan acak (random) atau tidaknya sebaran data residual pada riset ini memanfaatkan Run test, sebuah metode nonparametrik yang mengidentifikasi keberadaan pola tertentu pada residual. Acaknya residual menjadi indikator ketiadaan autokorelasi. Rumusan hipotesis Run test mencakup:

H_o: Residual menyebar acak (ketiadaan autokorelasi)

H_a: Residual tidak menyebar acak (keberadaan autokorelasi)

Kriteria acak atau sistematisnya residual ditentukan melalui angka Asymp. Sig. (2-tailed), yang mana nilai > 0,05 menandakan terbebasnya model dari autokorelasi, sedangkan nilai ≤ 0,05 mengindikasikan timbulnya autokorelasi.

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	.00973
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	17
Total Cases	34
Number of Runs	12
Z	-1.916
Asymp. Sig. (2-tailed)	.055

Gambar 4. Hasil Uji Autokorelasi
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS, 2025

Luaran Run test memunculkan besaran Asymp. Sig. (2-tailed) 0,055 yang melebihi batas 0,05 (0,055 > 0,05). Hasil tersebut membuktikan sifat residual yang acak (random), sehingga H_0 diterima dan model regresi dipastikan terhindar dari gangguan autokorelasi. Asumsi independensi residual pun terpenuhi, sehingga memverifikasi kelayakan model untuk tahap analisis berikutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Pemeriksaan heteroskedastisitas dimaksudkan guna melihat konsistensi varians residual antarobservasi pada model regresi (Ghozali, 2018). Pendeteksian gejala ini dilaksanakan lewat pengujian Glejser yang meregresikan besaran absolut residual (AbsUt) atas semua variabel independen. Metode Glejser mengukur hubungan antara nilai residual dan prediktor; keterkaitan yang berarti menandai kemunculan heteroskedastisitas. Pengujian dalam riset ini menetapkan kriteria nilai probabilitas signifikansi > 0,05 sebagai indikator terbebasnya model daripada heteroskedastisitas, adapun besaran signifikansi ≤ 0,05 mengonfirmasi hadirnya heteroskedastisitas.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.566	.175		3.240	.003
	PROFITABILITAS	.001	.001	.200	1.231	.228
	LIKUIDITAS	-3.001E-6	.000	-.265	-1.570	.127
	UKURAN PERUSAHAAN	-.014	.007	-.313	-1.835	.076

Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS, 2025

Temuan pengujian Glejser memperlihatkan angka signifikansi > 0,05 pada seluruh variabel bebas, mencakup profitabilitas (0,228), likuiditas (0,127), dan ukuran perusahaan (0,076). Kesimpulannya, model regresi dinyatakan bebas daripada gangguan heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-.174	.318		-.548	.588
PROFITABILITAS	.020	.002	.845	11.703	.000
LIKUIDITAS	-1.552E-5	.000	-.334	-4.452	.000
UKURAN PERUSAHAAN	.036	.013	.204	2.679	.012

Gambar 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Formulasi rumus regresi linier berganda yang didapatkan Gambar 6 yakni:

Leverage = -0.174 + 0,020 Profitabilitas – 0,00001552 Likuiditas + 0,036 Ukuran perusahaan + e

1. Besaran konstanta -0,174 menandakan bahwasanya apabila nilai profitabilitas, likuiditas, serta *firm size* bernilai konstan, maka leverage berada pada tingkat -0,174.

2. Hubungan searah antara profitabilitas dan leverage ditunjukkan oleh koefisien regresi 0,020, yang mana tiap naiknya satu satuan profitabilitas mendorong peningkatan leverage.
3. Hubungan berlawanan arah antara likuiditas dan leverage tergambar dari nilai koefisien -0,00001552 (-1.552E-5), yang mengindikasikan bahwasanya bertambahnya satu satuan likuiditas berdampak pada penurunan leverage.
4. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,036 mencerminkan korelasi positif dengan leverage, di mana kenaikan satu satuan ukuran perusahaan memicu peningkatan leverage.

Uji Hipotesis

Pengujian ini dilaksanakan lewat pengujian statistik t. Keberadaan dampak tiap variabel independen atas variabel dependen diukur melalui ini (Ghozali, 2018). Ambang batas signifikansi diputuskan sejumlah 0,05 (α = 5%).

Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	-.174	.318		-.548	.588	
PROFITABILITAS	.020	.002	.845	11.703	.000	H_1 Ditolak
LIKUIDITAS	-1.552E-5	.000	-.334	-4.452	.000	H_2 Diterima
UKURAN PERUSAHAAN	.036	.013	.204	2.679	.012	H_3 Diterima

Gambar 7. Hasil Uji Hipotesis
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS, 2025

Rincian temuan riset hipotesis Tabel 8 dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas mencatatkan taraf signifikansi 0,000 < 0,05 dengan koefisien positif 0,020. Penemuan itu mengonfirmasi dampak positif serta berarti profitabilitas pada leverage, yang mengakibatkan penolakan H_1 akibat ketidaksesuaian arah hubungan dengan hipotesis acuan.
2. Likuiditas menghasilkan besaran signifikansi 0,000 < 0,05 serta koefisien negatif -0,00001552. Hasil itu membuktikan dampak negatif serta berarti likuiditas pada leverage, H_2 diterima.
3. Ukuran perusahaan memperlihatkan besaran signifikansi 0,012 < 0,05 serta koefisien positif 0,036. Hal tersebut menandakan dampak positif serta berarti ukuran perusahaan pada leverage, yang artinya H_3 diterima.

Uji Koefisien Determinasi Adjusted (R^2)

Daya penjelasan model regresi pada variabilitas variabel terikat yang bersumber dari variabel-variabel bebas diukur menggunakan R^2. Berlandaskan (Ghozali, 2018), rentang nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1. Keterbatasan kecakapan variabel bebas saat menjelaskan variabel terikat tercermin dari rendahnya R^2. Sebaliknya, apabila R^2 mendekati 1,

kondisi tersebut menandakan bahwasanya variasi variabel terikat hampir seluruhnya bisa diterangkan variabel bebas.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.921[a]	.848	.833	.30109

Gambar 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS, 2025

Berlandaskan luaran analisis pada Tabel 9, besaran Adjusted R Square tercatat senilai 0,833. Angka ini menandakan bahwasanya kapasitas variabel Profitabilitas, Likuiditas, serta Ukuran Perusahaan dalam menerangkan variasi Leverage mencapai 83,3%. Dengan kata lain, fluktuasi Leverage dipengaruhi ketiga variabel independen itu. Adapun sebesar 16,7% dijelaskan oleh elemen lainnya selain model riset ini, semisal struktur aset, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan kondisi makroekonomi. Tingginya besaran Adjusted R Square menguatkan bahwasanya model regresi yang diterapkan riset ini sudah sangat baik dalam menerangkan hubungan antarvariabel independen dan dependen.

Dampak Profitabilitas pada Leverage

Pernyataan hipotesis pertama menduga adanya dampak negatif dan berarti dari profitabilitas pada leverage. Melalui pengujian hipotesis, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dengan koefisien regresi bernilai 0,020. Temuan ini membuktikan bahwasanya profitabilitas berakibat positif dan berarti bagi leverage, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Nilai koefisien yang positif mencerminkan bahwasanya kenaikan profitabilitas perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan tingkat leverage. Hasil ini memperlihatkan kecenderungan perusahaan berlaba tinggi yang justru makin terdorong meningkatkan penggunaan pendanaan eksternal berupa utang demi menyokong ekspansi bisnis dan menaikkan kapasitas operasi.

Ditinjau dari *Pecking Order Theory*, temuan riset ini menampilkan kondisi yang berbeda dari kerangka teori. Konsep teoritis umumnya mengasumsikan perusahaan berprofitabilitas tinggi bakal memprioritaskan alokasi dana internal. Akan tetapi, fenomena ini rasional bagi sektor tekstil dan garmen yang memerlukan investasi mesin serta modal kerja dalam jumlah sangat besar. Perolehan laba yang melimpah dijadikan jaminan kuat oleh kreditur terkait kapasitas pelunasan kewajiban, sehingga perusahaan lebih berani menarik utang tambahan guna mendukung ekspansi serta pemulihan usaha pascapandemi periode 2020-2024.

Temuan riset ini mendukung hasil penelitian Wikartika dan Fikriyah (2018) maupun Dewi (2017) yang menyatakan bahwasanya profitabilitas berdampak positif pada leverage. Sebaliknya, konklusi ini tidak sejalan dengan studi (Qusibah & Yusra, 2019) yang mendapati bahwasanya profitabilitas berdampak negatif pada leverage.

Dampak Likuiditas pada Leverage

Hipotesis kedua merumuskan bahwasanya likuiditas membawa dampak negatif dan berarti pada leverage. Pembuktian melalui uji hipotesis menghasilkan nilai signifikansi 0,000 < 0,05 beserta koefisien regresi sebesar -0,00001552. Hasil statistik ini menunjukkan dampak negatif dan berarti likuiditas pada leverage, yang berarti hipotesis kedua diterima.

Tanda negatif pada koefisien menandai bahwasanya peningkatan likuiditas perusahaan berakibat pada penurunan tingkat leverage. Situasi ini membuktikan bahwasanya perusahaan dengan kecukupan aset lancar lebih mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal ketimbang menarik utang.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, pendanaan internal akan didahulukan perusahaan sebelum memanfaatkan pendanaan eksternal. Melimpahnya likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional serta kewajiban jangka pendek, sehingga kebutuhan penggunaan utang menjadi lebih rendah.

Hasil riset ini memperkuat kesimpulan (Hidayati & Septiana, 2021) serta (Sopendi & Hendra, 2023) yang menyatakan bahwasanya likuiditas berdampak negatif pada leverage. Kendati demikian, temuan ini tidak sejalan dengan sejumlah penelitian yang menemukan bahwasanya likuiditas tidak berdampak berarti pada leverage.

Dampak Ukuran Perusahaan pada Leverage

Rumusan hipotesis ketiga menyatakan ukuran perusahaan berdampak positif dan berarti pada leverage. Berdasarkan luaran pengujian hipotesis, didapatkan nilai signifikansi 0,012 < 0,05 diiringi koefisien regresi sebesar 0,036. Data tersebut menandakan bahwasanya ukuran perusahaan berdampak positif dan berarti pada leverage, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Koefisien positif menunjukkan bahwasanya pembesaran ukuran perusahaan mendorong peningkatan tingkat leverage. Perusahaan dengan total aset yang besar mempunyai jangkauan yang lebih luas pada pendanaan eksternal serta mengantongi tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari kreditur. Dalam pandangan *Pecking Order Theory*, perusahaan besar dibekali kapasitas yang lebih baik untuk memperoleh pendanaan dari luar karena dianggap berisiko lebih rendah dan memiliki kemampuan pembayaran yang lebih baik. Oleh sebab itu, pemanfaatan utang cenderung dipilih perusahaan besar sebagai alternatif pendanaan demi menyokong aktivitas operasional dan investasi.

Atas temuan ini, hasil riset selaras dengan penelitian Astuti (2012) serta (Hidayati & Septiana, 2021) yang menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berdampak positif pada leverage. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan riset yang menemukan bahwasanya ukuran perusahaan tidak berdampak pada leverage.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berlandaskan temuan serta pembahasan terkait dampak profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pada leverage entitas manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di BEI kurun 2020-2024, diperoleh simpulan sebagai berikut:

Profitabilitas memiliki dampak positif dan berarti pada leverage. Temuan ini mengindikasikan bahwasanya kapasitas perolehan laba yang tinggi mendorong perusahaan menambah porsi utang demi menyokong ekspansi bisnis maupun operasional.

Likuiditas memiliki dampak negatif dan berarti pada leverage. Kondisi ini menandakan bahwasanya kecukupan dana internal yang tinggi membuat perusahaan lebih memprioritaskan modal sendiri ketimbang pinjaman luar. Ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan berarti pada leverage. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya semakin besar skala entitas, semakin luas pula jangkauan aksesnya pada sumber pendanaan eksternal. Secara simultan, variasi leverage dapat dijelaskan oleh kombinasi profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak tercakup dalam model regresi. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat memengaruhi *leverage* serta memperluas objek dan periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan faktor profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan yang optimal.

DAFTAR REFERENSI

Aprilianti, D., Kismayanti Respati, D., & Fauzi, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, *5*(1), 156–174. https://doi.org/10.21009/japa.0501.11

Arilyn, A., Beny, M., & Fransisca, L. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Akuntansi*, *14*(2), 135–142.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practice* (13th ed.). Mason: South-Western Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (10th ed.). Mason: Thomson South-Western.

Cahyani, R. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *5*(3), 102–110.

Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important. *Financial Management*, *38*(1), 1–37.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunawan, R., Susanto, J., Pratiwi, C., Wulandari, B., & Habibie, M. (2024). The Influence Of Capital Structure, Cash Turnover, Leverage, Liquidity, Company Activities, And Company Size On Profitability In Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *7*(4). https://doi.org/10.29040/ijebar.v7i4.12086

Hartono, B., & Sari, N. K. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan sub sektor tekstil dan garmen pada masa pandemi COVID-19. Jurnal Manajemen YPPI, 6(1), 45-58.

Hertanti, F., & Wardianto, A. (2022). Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. *Jurnal Akuntansi*, *9*(1), 22–34.

Hidayati, H., & Septiana, G. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Volatilitas Laba terhadap Leverage pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, *10*(3), 87–95.

Himawan, W., & Wibowo, A. (2016). *Manajemen Keuangan dan Leverage Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Kasmir. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.

Kennedy, P. (2009). *A Guide to Econometrics* (6th ed.). Oxford: Blackwell Publishing.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, *13*(2), 187–221.

Onofrei, M., & Tudose, M. B. (2015). Capital Structure Determinants: Empirical Evidence From Emerging Markets. *Journal of Economics and Finance*, *37*(3), 40–50.

Pradhana, R. M., Rachmawati, R., & Widyasari, K. (2014). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, *4*(1), 56–68.

Qusibah, V. L., & Yusra, I. (2019). Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, *8*(2), 65–78.

Reksono, R., Azhari, F., & Akbar, F. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *11*(2), 223–234.

Ririt, S. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *5*(2), 87–95.

Sopendi, K., & Hendra, D. (2023). Faktor Yang Mempengaruhi Leverage Sub Sektor Pharmaceuticals Pada Perusahaan di BEI periode 2011–2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(1), 52–63.

Suastawan, I. N. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, *8*(2), 126–135.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sulong, Z. & et al. (2013). The influence of firm size on leverage and performance of firms in Malaysia. *Asian Journal of Finance & Accounting*, *5*(2), 164–181.

Widyakto, A., Widyarti, E. T., Suhardjo, Y., Fresiliasari, O., & Karim, A. (2024). Effect of capital structure, company size, profitability and liquidity on company value: Evidence from Indonesia manufacturing companies. *Diponegoro International Journal of Business*, *7*(1), 70–81. https://doi.org/10.14710/dijb.7.1.2024.70-81

Widyarini, M. I., & Muid, A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, *3*(4), 1–10.

Zuhria, A., & Riharjo, I. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, *7*(2), 212–221.

Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). *Principles of Managerial Finance* (16th ed.). Boston: Pearson Education.