



Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 – 2022

Mira Santika

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP Padang, Indonesia

Korespondensi penulis : mirasantika090501@gmail.com

Abstract This research aims to determine and analyze the influence of profitability, liquidity and company growth on the debt policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. This type of research is quantitative research using secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website. The total population is 226 companies and the sample is 25 companies with a total of 125 observations. Sampling used purposive sampling technique. The data analysis method uses Ordinary Least Square, with a panel data regression model approach and statistical t-test. The research results show that: Profitability/ROA has a negative and insignificant effect on the debt policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2018-2022 period. Liquidity/CR has a positive and significant effect on the debt policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2018-2022 period. Company growth / GROWTH has a positive and significant effect on the debt policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2018-2022 period.

Keywords : Profitability, Liquidity, Company Growth and Debt Policy

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan pada kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Total populasi sebanyak 225 perusahaan dan sampel sebanyak 25 perusahaan dengan total 125 pengamatan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan *Ordinary Least Square*, dengan pendekatan model regresi data panel dan uji t-Statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : Profitabilitas/ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Likuiditas / CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan pada kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Pertumbuhan perusahaan / GROWTH berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang

1. PENDAHULUAN

Kebijakan hutang merupakan suatu pendanaan yang sangat berperan penting akan keberhasilan sebuah perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memilih sumber dana yang tepat tentunya akan mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan baik dan lancar. Salah satu faktor yang membuat perusahaan pailit (dilikuidasi) adalah karena perusahaan yang tidak hati-hati dalam mengelola sumber dana yang masuk dan keluar. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai sumber dana yang cukup dan memadai agar tidak berisiko terhadap likuiditas perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari dua sumber yaitu berasal dari dalam perusahaan (*intern*) dan berasal dari luar perusahaan (*extern*).

Sumber dukungan keuangan internal dapat diperoleh dari kegiatan fungsional perusahaan yang terdiri dari modal saham tetap, laba ditahan, modal saham biasa dan saham preferen yang diselesaikan oleh pemilik perusahaan. Sementara itu, sumber-sumber penunjang keuangan luar merupakan sumber-sumber kekayaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu subsidi-subsidi yang tidak diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan, misalnya yang diperoleh dari para pemberi pinjaman, yang semuanya dipandang sebagai kewajiban (Abubakar, Daat, & Sanggenafa, 2020).

Profitabilitas merupakan salah satu pencapaian perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang akan menentukan bagaimana masa depan perusahaan, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan di masa depan untuk membayar kewajiban (hutang) di samping bunga kredit yang ada, semakin tinggi profitabilitas, semakin sedikit kewajiban (hutang) perusahaan dalam penggunaan dana karena perusahaan dapat memanfaatkan *internal equity* (Aminah & Wuryani, 2021).

Likuiditas merupakan faktor kedua yang berdampak pada kebijakan hutang. Likuiditas adalah kapasitas perusahaan untuk mengganti kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diestimasi dengan mempartisi hutang lancar dengan aktiva lancarnya atau dikenal sebagai *current ratio* (CR) (Deria, Yanti, & Lukita, 2022). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang cukup mampu dalam membayar hutang jangka pendeknya.

Pertumbuhan perusahaan adalah total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan mencerminkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan masa depan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang kuat akan membutuhkan lebih banyak investasi dari berbagai komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap (D. P. Sari & Setiawan, 2021).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

I. S. Sari & Pradita, (2021) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Untuk hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan yang memiliki tingkat produktivitas yang tinggi (menguntungkan) memutuskan untuk menggunakan dana internal perusahaan, misalnya cadangan yang dimiliki (laba ditahan) dibandingkan dengan menggunakan pembiayaan dari luar perusahaan, yaitu dengan hutang.

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi seberapa besar dana dari kewajiban yang terbilang kecil, karena perusahaan memiliki pilihan untuk mendukung semua kebijakan pembiayaannya. Sesuai dengan hipotesis *pecking order theory* yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas dan dapat membayar kewajibannya akan mengurangi penggunaan hutang sebagai pendanaan operasional perusahaan (I. S. Sari & Pradita, 2021)

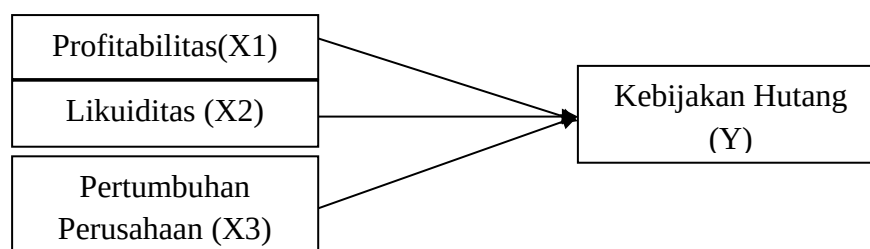
H2 : Diduga likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan bagian yang sangat penting sebagai penolong dalam menentukan penggunaan kewajiban dalam mendukung suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan positif yang layak akan membutuhkan dana yang lebih besar dari berbagai komponen sumber dana, baik sebagai asset tetap maupun asset lancar. Hal ini menyebabkan dana luar (hutang) lebih disukai karena untuk memenuhi kebutuhan dana luar tersebut, perusahaan dihadapkan pada pilihan tentang sumber dukungan keuangan luar yang lebih murah, sehingga perusahaan lebih suka menggunakan hutang dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Menurut *pecking order theory*, biaya emisi terkait dengan penerbitan saham baru akan lebih besar daripada biaya hutang, sehingga dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai daripada saham baru. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi struktur modal karena perusahaan dapat dengan aman menghasilkan kredit (D. P. Sari & Setiawan, 2021).

H3 : Diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

Kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1

Kerangka Konseptual

2. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai adalah metode kuantitatif. Menurut Sugiyono, (2021) metode penelitian dapat diartikan sebagai suatu strategi eksplorasi menurut cara berpikir positivisme, digunakan untuk melihat populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan informasi dengan menggunakan instrumen penelitian, membedah informasi bersifat kuantitatif atau faktual yang ditentukan untuk menggambarkan dan menguji spekulasi yang telah ditentukan sebelumnya, positivisme perspektif seperti penalaran yang realitas/gejala/fenomena yang dapat dijelaskan, umumnya tetap, konkret, dapat dipahami, dapat diukur, dan hubungan antara gejala bersifat kausal.

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

Populasi Dan Sampel

Populasi

Populasi penelitian ini terdiri dari 225 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018 dan 2022.

Sampel

Dalam hal ini sampel harus memenuhi kriteria yang disyaratkan. Metode pemilihan sampel ini digunakan agar sampel data yang dipilih memenuhi kriteria pengujian. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir tahun 2022 sebanyak 225 perusahaan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2018 – 2022 di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara lengkap.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah.
4. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama periode penelitian tahun 2018 – 2022.
5. Perusahaan manufaktur yang mengalami pertumbuhan selama periode penelitian tahun 2018 – 2022.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir tahun 2022	225
2	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya secara tidak lengkap selama periode penelitian tahun 2018 – 2022	(61)
3	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya selain Rupiah	(26)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba selama periode penelitian tahun 2018 – 2022	(72)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami pertumbuhan selama periode penelitian tahun 2018-2022	(41)
	Jumlah Sampel Penelitian	25
	Jumlah Tahun Observasi	5
	Jumlah Data Penelitian	125

(Sumber : Diolah Peneliti)

Jenis Dan Sumber Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan/*scoring* (Sugiyono, 2021). Data kuantitatif biasa berbentuk data numerik, data yang hasil dari pengukuran serta perhitungan.

Sumber Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah berupa data numerik, yaitu data spesifik yang diperoleh secara implikasi, artinya data yang didapat melalui perantara, misalnya buku, laporan keuangan yang telah diedarkan oleh Bursa Efek Indonesia (Sugiyono, 2021).

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data penelitian sebagaimana laporan yang diklaim oleh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjelang akhir periode 2018 - 2022.

Tabel 2
Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Sumber
1	Kebijakan Hutang (Y)	Keputusan yang diambil perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaan dalam perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan.	$DER = \frac{\text{TOTAL LIABILITAS}}{\text{TOTAL EKUITAS}} \times 100\%$	(Abubakar et al., 2020)
2	Profitabilitas (X1)	Kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memperoleh laba yang ada hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.	$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{TOTAL ASET}} \times 100\%$	(Abubakar et al., 2020)
3	Likuiditas (X2)	Rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai operasi dan memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih.	$CR = \frac{\text{AKTIVA LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}} \times 100\%$	(Abubakar et al., 2020)
4	Pertumbuhan Perusahaan (X3)	Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dari aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang.	$GROWTH = \frac{\text{TOTAL AKTIVA}_t - \text{TOTAL AKTIVA}_{t-1}}{\text{TOTAL AKTIVA}_{t-1}} \times 100\%$	Abdurrahman et al., (2019)

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses perencanaan, pengumpulan dan penyajiandata, serta menginterpretasikan sehingga memberikan informasi yang dapat dipahami. Langkah analisis statistik deskriptif dapat dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maximum, rata-rata dan standar deviasi (Feryyanshah & Sunarto, 2022).

Model Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah metode untuk menentukan apakah satu atau lebih variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial atau simultan terhadap satu variabel dependen. Analisis memperhitungkan jumlah individu dan waktu, dan tiga model regresi yaitu regresi *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* (Priyatno, Duwi, 2022).

Estimasi Regresi Data Panel

Common Effect Model(CEM)

CEM adalah penilaian yang menggabungkan semua informasi deret waktu dan melintasi area dan memanfaatkan cara *Ordinary Least Square* (OLS) untuk menangani mengukur batas-batas. Salah satu pendekatan paling umum untuk memperkirakan nilai parameter dalam persamaan regresi linier adalah metode OLS.

Fixed Effect Model (FEM)

FEM merupakan dugaan parameter regresi panel dengan menggunakan teknik penambahan variabel dummy sehingga metode ini sering disebut dengan *Least Square Dummy Variable Model*[1].

Random Effect Model (REM)

Sedangkan pada REM, efek individu diasumsikan bersifat random. REM lebih tepat diestimasi dengan metode *generalized least square* (GLS) karena adanya potensi korelasi antara variabel gangguan dalam persamaan [11].

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel residual atau confounding dalam model regresi berdistribusi normal. Distribusi normalitas diuji dengan uji *Jarque-Bera* dalam penelitian ini. Dalam pengujian menggunakan Eviews, jika nilai probabilitas (*p-value*) lebih besar dari 5% maka H_0 dinyatakan diterima maksudnya data berdistribusi normal. Di sisi lain, jika nilai probabilitas (*p-value*) di bawah 5% H_0 tidak diakui, maksudnya data berdistribusi tidak normal (Meivinia, 2018).

Uji Lanjut

Uji Chow

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan model FEM lebih baik daripada model CEM. Berdasarkan hasil pengujian didapatkan $p\text{-value}$ sebesar $2,2 \times 10^{-16}$ dan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka diputuskan H_0 tidak diterima. Berdasarkan pengujian tersebut maka model estimasi yang baik antara CEM dan FEM adalah model FEM (Amaliah et al., 2020).

Analisis Regresi Data Panel

Pada penelitian ini jumlah variabel X nya ada 3 yaitu profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2) dan pertumbuhan perusahaan (X_3). Sementara untuk variabel Y nya yaitu kebijakan hutang. Persamaan model regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$DER_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + e$$

Keterangan :

α	: Konstanta
DER_{it} (Variabel Terikat)	: Kebijakan hutang
ROA_{it}	: Profitabilitas
CR_{it}	: Likuiditas
$GROWTH_{it}$	: Pertumbuhan perusahaan
$\beta_1\text{-}\beta_3$	: Koefisien variabel
e	: Variabel pengganggu

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif Statistik

Tabel 3

Hasil Uji Deskriptif Statistik

	DER	ROA	CR	GROWTH
Mean	0,582500	0,103167	1,441250	0,174000
Median	0,450000	0,090000	1,285000	0,120000
Maximum	2,440000	0,420000	2,980000	2,530000
Minimum	0,100000	0,010000	0,490000	0,010000
Std. Dev.	0,438156	0,073576	0,785400	0,259895
Observations	120	120	120	120

Sumber : Data Diolah dengan Eviews 9, 2024

Rasio kebijakan hutang yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata DER sebesar 0,582500. Hal ini

menunjukkan bahwa total hutang dibawah angka 1 yang berarti perusahaan memiliki hutang yang lebih rendah dari pada modal yang dimilikinya. Hutang yang dimiliki perusahaan tersebut merupakan sumber pendanaan atau modal perusahaan untuk melakukan kegiatan perusahaan. Standar deviasi rasio kebijakan hutang adalah 0,438156. Hal ini menunjukkan penyebaran data tidak bervariasi karena nilai standarnya lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya. Nilai minimum sebesar 0,100000 dan nilai maksimum sebesar 2,440000 . Perusahaan yang mempunyai kebijakan hutang paling rendah adalah PT Champion Pacific Indonesia Tbk dengan kode emiten IGAR pada tahun 2022 dan perusahaan yang mempunyai kebijakan hutang tertinggi adalah PT Pyridam Farma Tbk dengan kode emiten PYFA pada tahun 2022.

Uji Kelayakan Model

Uji CEM

Tabel 4
Hasil Uji Commont Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.483511	0.108419	4.459639	0.0000
ROA	-0.312701	0.537844	-0.581396	0.5621
CR	0.042967	0.050466	0.851396	0.3963
GROWTH	0.398411	0.151857	2.623595	0.0099

Sumber : Data Diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan hasil uji *Commont Effect Model* (CEM) yang terdapat pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *probability* dari variabel profitabilitas adalah 0,5621 dan *t-Statistic* - 0,581396 Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan likuiditas memiliki nilai *probability* 0,3963 dan *t-Statistic* 0,851396 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan *probability* dari variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dengan nilai *probability* 0,0099 dan *t-Statistic* 2,623595 yang mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Uji FEM

Tabel 5
Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.526640	0.099457	5.295172	0.0000
ROA	-0.711181	0.519904	-1.367907	0.1746
CR	0.038152	0.048326	0.789471	0.4318
GROWTH	0.426688	0.128123	3.330291	0.0012

Sumber : Data Diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan hasil estimasi dari *Fixed Effect Model* (FEM) pada tabel di atas maka dapat dilihat nilai *probability* dari variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memperoleh nilai masing-masing sebesar 0,1746 dan 0,4318 serta 0,0012. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Uji REM

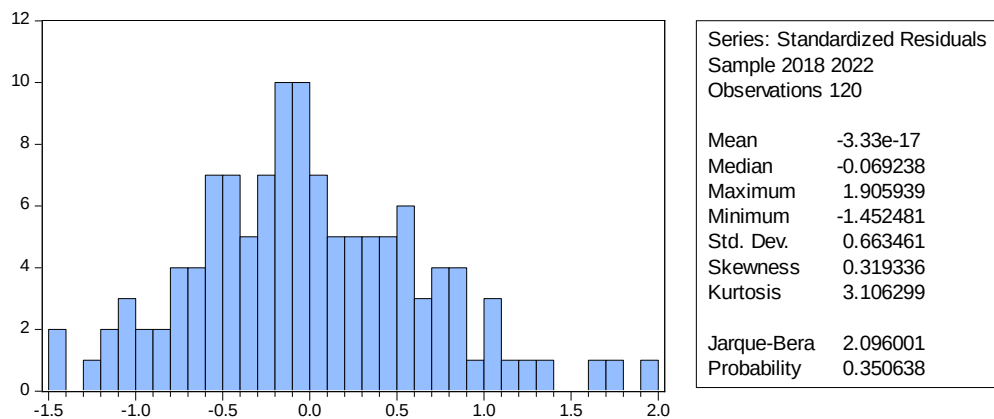
Tabel 6
Hasil Uji Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.514520	0.113328	4.540090	0.0000
ROA	-0.601381	0.492141	-1.221968	0.2242
CR	0.039442	0.045853	0.860186	0.3915
GROWTH	0.420555	0.125458	3.352168	0.0011

Sumber : Data Diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan hasil uji dengan *Random Effect Model* (REM) pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *probability* dari variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) memperoleh nilai lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 dengan nilai masing-masing sebesar 0,2242 dan 0,3915 sedangkan pertumbuhan perusahaan (DER) memperoleh nilai lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dengan nilai 0,0011. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Uji Normalitas



Sumber Data : Data diolah dengan E-Views 9, 2023

Gambar 2

Uji Normalitas

Pada gambar diatas yang telah dilakukan penyembuhan didapatkan *probability* 0,350638 dimana data dinyatakan terdistribusi normal karena $> 0,05$, sehingga variabel profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan sudah terdistribusi normal dan bisa dilanjutkan ke tahap selanjutnya.

Uji Chow

Tabel 7

Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.613343	(23,93)	0.0000
Cross-section Chi-square	91.349073	23	0.0000

Sumber: Data diolah dengan E-Views 9, 2023

Berdasarkan data pada tabel di atas diperoleh nilai **Prob.** $< \alpha$ yaitu sebesar **0,0000** $< 0,05$, hasil ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima maka dapat disimpulkan berdasarkan pengujian **Chow Test**, model **Fixed Effect Model** lebih tepat dan layak digunakan dibandingkan model **Common Effect Model**.

Uji Hausman

Tabel 8
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.513259	3	0.9160

Sumber : Data Diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan data pada tabel di atas diperoleh nilai **Prob.** $> \alpha$ yaitu sebesar **0,9160** $> 0,05$, hasil ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak maka dapat disimpulkan berdasarkan pengujian **Hausman Test**, model **Random Effect Model** lebih tepat dan layak digunakan dibandingkan model **Fixed Effect Model**.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 9
Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variable	Coefficient
C	0,514520
ROA	-0,601381
CR	0,039442
GROWTH	0,420555

Sumber : Data Diolah dengan Eviews 9, 2024

Persamaan regresi data panel *Random Effect Model* (REM) adalah sebagai berikut :

$$DER_{it} = 0,514520 - 0,601381ROA_{it} + 0,039442CR_{it} + 0,420555GROWTH_{it}$$

Keterangan :

α	: Konstanta
DER_{it} (Variabel Terikat)	: Kebijakan hutang
ROA_{it}	: Profitabilitas
CR_{it}	: Likuiditas
$GROWTH_{it}$	: Pertumbuhan perusahaan
β_1 - β_3	: koefisien variabel
e	: Variabel pengganggu

Uji Hipotesis (Uji-t)

Tabel 10
Hasil Random Effect Model (Uji t)

Variabel	t-statistik	t-tabel	Prob.	Alpha	Kesimpulan
Profitabilitas (ROA)	-1,221968	1,72472	0,2242	0,05	H1 Ditolak
Likuiditas (CR)	0,860186	1,72472	0,3915	0,05	H1 Ditolak
Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)	3,352168	1,72472	0,0011	0,05	H1 Diterima

Sumber: Data diolah dengan E-Views 9, 2023

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil tes regresi pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROA, didapatkan koefisien sebesar -0,601381 dengan probabilitas senilai $0,2242 > 0,05$ karena nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya, nilai profitabilitas yang tinggi atau perusahaan yang mampu menghasilkan laba maka tidak akan menggunakan hutang untuk memenuhi sumber pendanaannya dikarenakan menghindari risiko yang akan menyebabkan gagal bayar atau bangkrut pada perusahaannya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I. S. Sari & Pradita, (2021) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Untuk hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan yang memiliki tingkat produktivitas yang tinggi (menguntungkan) memutuskan untuk menggunakan dana internal perusahaan, misalnya cadangan yang dimiliki (laba ditahan) dibandingkan dengan menggunakan pembiayaan dari luar perusahaan, yaitu dengan hutang.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil regresi pada variabel likuiditas menunjukkan bahwa koefisien nilainya adalah 0,039442. Probabilitas hasil pengujian tersebut adalah $(0,3915 > 0,05)$ dan *t-statistik* sebesar $0,860186 < T_{\text{tabel}} 1,72472$ maka likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi seberapa besar dana dari kewajiban yang terbilang kecil, karena perusahaan memiliki pilihan untuk mendukung semua kebijakan pembiayaannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Boseke & Evinita, (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan dari dalam perusahaan dari pada menggunakan hutang untuk menghindari terjadinya kebangkrutan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil regresi pada variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa koefisien nilainya adalah 0,420555. Probabilitas hasil pengujian tersebut adalah ($0,0011 < 0,05$), karena nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, maka pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar penggunaan utang oleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh D. P. Sari & Setiawan, (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Dari analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat produktivitas yang tinggi (menguntungkan) memutuskan untuk menggunakan dana internal perusahaan, misalnya cadangan yang dimiliki (laba ditahan) dibandingkan dengan menggunakan pembiayaan dari luar perusahaan, yaitu dengan hutang. (2) Likuiditas (CR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Itu artinya perusahaan tidak menggunakan hutang dari luar perusahaan untuk menambah dan mencukupi dana perusahaan untuk kemajuan perusahaan. Karena semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan maka perusahaan tersebut semakin rendah tingkat hutangnya. (3) Pertumbuhan perusahaan (GROWTH) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Hal ini berarti, semakin tinggi nilai

pertumbuhan perusahaan maka semakin besar penggunaan hutang perusahaan tersebut sehingga dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dilakukan, maka saran dari peneliti sebagai berikut : (1) Bagi peneliti selanjutnya, yang akan melakukan penelitian sejenis, disarankan untuk menambahkan beberapa faktor atau variabel lain dan tahun penelitian atau objek penelitian lain sehingga diperoleh hasil yang lebih akurat dan gambaran yang lebih jelas tentang pasar modal di Indonesia. (2) Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam menilai kondisi perusahaan agar tepat dalam mengambil keputusan investasi bagi para investor serta tidak hanya terfokus pada informasi rasio keuangan dan laba perusahaan saja. (3) Bagi perusahaan diharapkan manajer perusahaan harus mampu untuk mempertimbangkan dengan baik keputusan pendanaan yang akan diambil, baik itu pendanaan menggunakan modal sendiri maupun pendanaan dengan hutang. Pendanaan tersebut diharapkan dapat memenuhi kebutuhan perusahaan. (4) Bagi Akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan atau referensi untuk penelitian selanjutnya dan diharapkan untuk dapat melanjutkan penelitian yang berkaitan dengan Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, A. Z., N.R, E., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 589–604. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i2.97>
- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh tangibility, profitabilitas, growth, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017). *Dwi*, 15, 113–128.
- Alfiah, S., & Wati, R. (2020). Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan utang. *Media Riset Akuntansi*, 10(2), 1–7.
- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi data panel dengan pendekatan common effect model (CEM), fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM) (Studi kasus: Persentase penduduk miskin menurut kabupaten/kota di Kalimantan Timur tahun 2015-2018). *Estimasi: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>

- Aminah, N. N., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 337–352. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.29483>
- Armidita, G. (2022). Kepemilikan institusional, likuiditas, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang (Studi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(5), e-ISSN: 2461-0593.
- Asiyah, S. T. (2019). *Jurnal ilmu dan riset manajemen* e-ISSN: 2461-0593.
- Boseke, P. T. A., & Evinita, L. (2022). Pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang (Studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(2), 188–197. <https://doi.org/10.53682/jaim.v3i2.3073>
- Deria, D. D., Yanti, & Lukita, C. (2022). Jurnal mahasiswa manajemen dan akuntansi manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor industri otomotif periode 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi*, 2(2), 346–365.
- Estuti, E. P., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Prosiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530–542.
- Fadilla, N., & Aryani, F. (2019). Pengaruh free cash flow dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kategori LQ 45 tahun. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1), 43–54.
- Fauzi, A., Azis, M. T., & Hadiwibowo, I. (2022). Pengaruh free cash flow, struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. *Ekspansi*, 14(2), 130–145. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v14i2.4431>
- Feryyanshah, A. A., & Sunarto. (2022). Pengaruh likuiditas, instruktur aset, profitabilitas, dan free cash flow terhadap kebijakan hutang. *Jimea | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(3), 69–87.
- Irwan, R., & Dona, E. (2020). *Bank Nagari Padang*, 1–7.
- Lestari, T. D., & Sidik, S. (2022). Kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 10(November), 105–114.
- Martha, L. (2018). Peranan analisis laporan keuangan terhadap pengambilan keputusan pemberian kredit pada PT. BPRLPN Sungai Rumbai Kabupaten Dharmasraya. *Quality Progress*, 35(13), 84–85.
- Martha, L., & Asari, W. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(3), 340–353. <https://doi.org/10.31846/jae.v9i3.412>

- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Nurwani. (2020). *Jurnal riset akuntansi dan bisnis*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 20(1), 100–105.
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Finansial: Jurnal Akuntansi*, 5, 80–90.
- Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh profitabilitas, growth, likuiditas, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 6(1), 222. <https://doi.org/10.29040/jie.v6i1.3760>
- Putra, E. Y., & Afriyeni. (2022). Analisis pengaruh loan to deposit ratio dan non-performing loan terhadap volume kredit pada PT Bank Pembangunan Daerah. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), 1–10. Retrieved from <https://repo.undiksha.ac.id/10781/>
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh tangibility, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang (Studi empiris perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399.
- Sari, I. S., & Pradita, N. (2021). Pengaruh profitabilitas, growth, likuiditas, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 6(1), 222. <https://doi.org/10.29040/jie.v6i1.3760>
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Alfabeta. CV
- Suyadi, S., Hakim, L. N., & Febriyanto, F. (2023). Analisis pengaruh inflasi dan kurs terhadap fluktuasi nilai saham (Studi kasus pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021). *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Malahayati*, 11(4), 300–306. <https://doi.org/10.33024/jrm.v11i4.8572>