

PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP KEBIJAKAN UTANGDENGAN STRUKTUR ASET DAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2017-2021



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
MOHAMMAD ZAUKI
NIM. 19108030094**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2023

PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP KEBIJAKAN UTANGDENGAN STRUKTUR ASET DAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2017-2021



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

MOHAMMAD ZAUKI

NIM. 19108030094

PEMBIMBING:

SUNARSIH, S.E., M.Si.

NIP. 1974011 199903 2001

PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA

YOGYAKARTA

2023



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1407/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN STRUKTUR ASET DAN COVID 19 SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2017-2021

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MOHAMMAD.ZAUKI
Nomor Induk Mahasiswa : 19108030094
Telah diujikan pada : Jumat, 18 Agustus 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 64effd7e53c6b



Penguji I
Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 64eefa5204936



Penguji II
Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A
SIGNED

Valid ID: 64f00565aaba1



Yogyakarta, 18 Agustus 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 64f01e3374c8a

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Mohammad Zauki
Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di – Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Skripsi saudara:

Nama : Mohammad Zauki

NIM : 19108030094

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Struktur Aset Dan Covid 19 Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Teraftar Di ISSI Periode 2017-2021

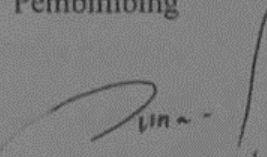
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 28 Juli 2023

Pembimbing



SUNARSIH, S.E., M.Si.

NIP. 19850630 201503 1 007

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mohammad Zauki

NIM : 19108030094

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Struktur Aset Dan Covid 19 Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2017-2021" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 15 Agustus 2023

Penyusun,



Mohammad Zauki

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mohammad Zauki

NIM : 19108030094

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas Dan *Dividend payout ratio* Terhadap Kebijakan Utang Dengan Struktur Aset Dan Covid-19 Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2017-2021”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*). merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 21 Agustus
2023



(Mohammad Zauki)

HALAMAN MOTTO

“KESOPANAN LEBIH TINGGI NILAINYA DARI PADA KECERDASAN”

(Mambaul Ulum Bata-Bata)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim,

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT dan sholawat serta salam yang selalu tercurahkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada orang tua saya yang sangat saya cintai dan sayangi, Bapak Misrawi dan Ibu Musi'ah. Mereka selalu mendukung dan memotivasi saya untuk terus berjuang menjadi putra yang bermanfaat bagi keluarga, bangsa, agama dan negara.

Saya ingin mengucapkan terima kasih kepada Ibu Sunarsih, S.E., M.Si. yang telah menjadi Dosen Pembimbing akademik dan Dosen Pembimbing Skripsi saya selama menjalani dan menyelesaikan proses studi kampus ini. Beliau selalu memberi arahan dan bimbingan kepada saya.

Terimakasih Saya ingin ucapkan pula kepada almamater saya UIN Sunan Kalijaga, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, yang telah memberi saya kesempatan untuk belajar dan memberikan saya kesempatan untuk menikmati fasilitas kampus.

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsona Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ṣa	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Ḍal	ḏ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	Er

ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	Ge
ف	Fa	f	Ef
ق	Qaf	q	Ki
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	h	Ha

ء	Hamz ah	‘	Apostrof
ي	Ya	y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta''addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>,,iddah</i>

C. Konsonan Tunggal

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

D. Vokal Pendek dan Penerpannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>

ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya ^o mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya ^o mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya ^o mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya ^o mati	Ditulis	I

كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>A'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qomariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
--------	---------	-----------------

القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>
--------	---------	-----------------

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama syamsiyah tersebut

السماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan segala puji dan syukur kehadirat Allah, sang maha kuasa, atas semua rahmat dan hidayah-Nya. Tak lupa shalawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi agung kita yaitu Nabi Muhammad SAW. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas Dan *Dividend payout ratio* Terhadap Kebijakan Utang Dengan Struktur Aset Dan Covid-19 Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang Terdaftar di ISSI Periode 2017-2021” Skripsi ini diajukan untuk memenuhi syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Alhamdulillah berkat ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, skripsi ini akhirnya dapat diselesaikan. Maka dari itu, pada kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil Al Makin., MA selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing saya dari awal perkuliahan sampai akhir.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada saya, terkhusus dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
6. Seluruh karyawan tata usaha umum yang telah membantu saya dalam urusan administrasi akademik perkuliahan saya, serta karyawan tata usaha bagian keuangan yang sudah memberikan pengalaman baru bagi saya dalam hal non akademik.
7. Keluarga besar tercinta, Bapak misrawi dan Ibu musia'ah yang selalu memberikan dukungan baik dari segi moral maupun material serta do'a yang tidak pernah putus kepada saya, sehingga penyusunan ini berjalan dengan baik.
8. Pengasuh Pondok Pesantren Mambaul Ulum Bata-bata dan seluruh guru-guru saya yang yang tidak bisa saya sebut satu persatu.
9. Seluruh Saudara-saudara di IMABA Yogyakarta yang telah membimbing dan kebersamai saya serta menjadi keluarga kedua saya selama berada di Yogyakarta.
10. Segenap keluarga besar PMII Rayon Ekuilibirum Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah menjadi ruang proses dan belajar kedua bagi saya.

11. Sahabat sahabati dari Korp Stars yang telah memberikan banyak pengalaman dan memori berharga selama perjalanan saya di kampus.
12. Seluruh pihak dan teman saya, M. Yusuf Faisal, Rizal Muhaimin, Supra, Ainul Yaqin, Samhaji yang telah memberikan dukungan do'a, motivasi, dan terlibat dalam proses penyelesaian tugas akhir ini.

Saya sebagai penulis menyadari masih jauh dari kata sempurna dan masih banyak kekurangan. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi saya dan juga pihak-pihak yang nantinya melakukan penelitian yang sama.

Yogyakarta, 30 Juli 2023

Peneliti

Mohammad Zauki

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HLAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI	xvii
DFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI	14
A. Landasan Teori	14
1. Pecking Order Theory	14
2. Teori Sinyal (Signaling Theory)	14
3. Teori Stakeholder (<i>Stakeholder Theory</i>)	15
4. Kebijakan Utang.....	17
5. Profitabilitas	19
6. Rasio Aktivitas	23
7. Dividen	25
8. Struktur Asset	26

9. Covid-19.....	26
B. Kajian Pustaka.....	27
C. Pengembangan Hipotesis	34
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang	34
2. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Utang	36
3. Pengaruh <i>Dividend payout ratio</i> Terhadap Kebijakan Utang.....	37
4. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang.....	38
5. Pengaruh Covid-19 Terhadap Kebijakan Utang.....	39
D. Kerangka Pemikiran.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	42
A. Jenis Penelitian.....	42
B. Jenis dan Sumber Data.....	42
C. Populasi dan Sampel	43
D. Definisi Operasional Variabel	45
E. Metode Analisis Data	52
1. Statistik Deskriptif.....	53
2. Analisis Data Panel	54
3. Uji Pemilihan Regresi Data Panel	57
4. Uji Asumsi Klasik	59
5. Uji Hipotesis.....	61
BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN.....	63
A. Hasil Penelitian	63
1. Statistik Deskriptif.....	63
2. Uji Pemilihan Model	66
3. Uji Asumsi Klasik	67
4. Analisis Regresi Data Panel	69
5. Uji Hipotesis.....	72
B. Pembahasan Hasil Penelitian	75
1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang	75
2. Pengaruh rasio aktivitas terhadap kebijakan utang	75
3. Pengaruh <i>dividend payout ratio</i> terhadap kebijakan utang	76
4. Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang	78
5. Pengaruh covid-19 terhadap kebijakan utang.....	78
BAB V PENUTUP	80

A. Kesimpulan	80
B. Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA.....	84
LAMPIRAN.....	91
CURRICULUM VITAE	97



DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Jumlah Tenaga Kerja industri Besar dan Sedang	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Sampel Perusahaan Tekstil dan Garmen	44
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow.....	66
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	67
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedasitas	68
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	69
Tabel 4. 6 Hasil Regresi Data panel (Fixed Effect Model)	69
Tabel 4. 7 Hasil Uji Simultan.....	72
Tabel 4. 8 Hasil Uji Parsial	72
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	74



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan PDB Industri Tekstil dan Garmen 2016-2021.....	8
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	41
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	68
Gambar 4.2 Garafik DPR dan DAR.....	77



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas Dan *Dividend payout ratio* Terhadap Kebijakan Utang Dengan Struktur Aset Dan Covid-19 Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Issi Periode 2017-2021. Penelitian menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, struktur aset sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang dan Covid-19 tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di ISSI tahun 2017-2021.

Kata Kunci: Profitabilitas, Rasio Aktivitas, *Dividend payout ratio*, Struktur Aset, Covid-19



ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of profitability, activity ratio and dividend payout ratio on debt policy with asset structure and Covid-19 as control variables in textile and garment companies registered with ISSI for the 2017-2021 period. The research uses multiple regression analysis methods. The research results show that profitability has a significant negative effect, the activity ratio has a significant positive effect and the dividend payout ratio has no significant effect on debt policy, asset structure as a control variable has a positive effect on debt policy and Covid-19 has no effect on the debt policy of textile and garment companies registered at ISSI in 2017-2021.

Keywords: Profitability, Activity Ratio, Dividend payout ratio, Asset Structure, Covid-9.



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Stiap perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan dengan menaikkan tingkat kesejahteraan bagi pemilik dan investor perusahaan (Handayani & Putri, 2009). Untuk mencapai tujuan itu perusahaan harus bisa menyesuaikan diri dan dapat menganalisa keadaan yang terjadi pada perusahaan supaya bisa melakukan pengelolaan dengan baik, terutama dalam bidang keuangan perusahaan (Astuti, 2017). Pengelolaan keuangan yang sehat akan menaikkan tingkat pengembalian investasi pada pemilik saham dan membuat harga saham naik (Triandani & Setiawati, 2022).

Menurut Yulianty & Chandra (2021) keberhasilan suatu perusahaan sangat bergantung pada pengelolaan keuangan, karena dengan melakukan pengelolaan yang baik akan dapat mempertahankan perusahaan dalam persaingan global dan lebih unggul dari perusahaan lainnya. Ada beberapa aspek keuangan yang dapat diperhatikan oleh manajer perusahaan dalam mengontrol keuangannya. Salah satunya bertanggung jawab atas tiga keputusan utama perusahaan yaitu keputusan tentang pendanaan, investasi, dan kebijakan dividen (Maulida & Ikhsan, 2018).

Dari tiga hal tersebut keputusan pendanaan merupakan keputusan yang sangat erat kaitannya dengan pengelolaan keuangan (Maulida & Ikhsan, 2018). Menurut (Sunarsih, 2004) setiap perusahaan yang telah go public akan memerlukan tambahan sumber pendanaan untuk membiayai

operasional perusahaannya dan melakukan ekspansi. Dalam melakukan keputusan pendanaan seorang manajer keuangan membutuhkan analisa yang mendasar untuk menentukan keputusan yang tepat. Ini karena setiap sumber dana memiliki dampak yang berbeda. (Prasojo, 2017).

Menurut Maulida & Ikhsan, (2018) Perusahaan memperoleh pendanaan dari dua sumber yang berbeda, yakni dana internal dan eksternal. Pendanaan internal diperoleh melalui akumulasi laba yang belum dibagikan, sementara pendanaan eksternal diperoleh melalui pinjaman jangka panjang dari kreditur serta melalui penjualan saham perusahaan kepada investor. Salah satu alat kebijakan pendanaan yang digunakan oleh manajer keuangan adalah kebijakan utang, yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Susanti & Mayangsari, 2014). Menurut Handayani & putri (2009) kebijakan utang merupakan jenis utang jangka panjang atau jangka pendek yang diciptakan oleh perusahaan dalam melakukan pendanaan operasional. Kebijakan utang bagi manajer perusahaan merupakan bagian dari pilihan yang sangat penting apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi (Prasojo, 2017). Terdapat beberapa variabel yang mampu mempengaruhi kebijakan pendanaan melalui penggunaan utang, yaitu diantaranya profitabilitas, rasio aktivitas, kebijakan dividen, struktur aset, dan pandemi COVID-19 (Astuti, 2017).

Menurut Darmawan (2020) Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dalam jangka waktu tertentu serta kemampuan manajemen untuk mengelola bisnis secara

efektif. Menurut Husna (2016) Profitabilitas dapat menentukan keputusan perusahaan melakukan pembiayaan utang. Karena pada umumnya perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi biasanya tidak membutuhkan banyak dana eksternal karena memiliki sumber dana yang besar, yaitu keuntungan yang didistribusikan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tidak membutuhkan dana dari luar, dikarenakan manajer perusahaan akan menahan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan (Prayogi & Susetyo, 2016). Hal ini sejalan dengan teori hirarki pembiayaan atau pecking order, yang menyatakan bahwa para manajer akan memprioritaskan pendanaan melalui laba yang ditahan sebagai opsi utama, sementara penggunaan utang dan penerbitan saham menjadi pilihan terakhir (Peranginangin dkk. 2018).

Hasil riset yang dilaksanakan oleh Prayogi & Susetyo (2016) menemukan bahwa tingkat profitabilitas memiliki dampak yang signifikan secara negatif terhadap kebijakan utang. Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Lathifah (2016) ditemukan hasil serupa bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan utang. Namun, temuan berbeda muncul dari penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2019) yang menemukan bahwa tingkat profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Temuan dari penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan hasil-hasil di atas.

Selain rasio profitabilitas rasio aktivitas juga merupakan variabel yang dapat menentukan kebijakan utang (Wijayanto, 2021). Rasio aktivitas

adalah indikator untuk melihat seberapa efektif sebuah perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan menjalankan operasi sehari-harinya. (Nurfaridaningrum, 2017). Perputaran aktiva yang rendah dalam aktivitas perusahaan akan mengakibatkan adanya pengendapan dana (Wijayanto, 2021).

Rasio aktivitas digunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi terhadap aset untuk memperoleh pendapatan atau penjualan. (Wijayanto, 2021). Semakin tinggi efektivitas dan efisiensi penggunaan aset perusahaan dengan penjualan yang lebih banyak maka akan menaikkan tingkat pendapatan. Sehingga perusahaan mampu menutupi seluruh pinjamannya (Nurlaily & Suwaidi, 2022). Penggunaan utang dalam struktur modal menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki rasio aktivitas yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Inten (2020), ditemukan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Wijayanto (2021), menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu bahwa rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Kemudian variabel yang juga dapat menentukan kebijakan utangselain dua variabel di atas yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah pembagian persentase pendapatan antara laba disimpan dan laba yang didistribusikan kepada pemegang saham (Faizal, 2023). Kebijakan dividen perusahaan diprosikan dengan *dividend payout ratio*, yang merupakan cara untuk menghitung jumlah dividen yang dibagikan secara

tunai (Yolandha & Leny, 2018). Laba ditahan perusahaan tentunya akan berkurang ketika perusahaan membagikan dividen kepada pemilik saham, sehingga juga akan mengurangi pembiayaan internal perusahaan. Oleh karena itu ketika laba perusahaan berkurang dari yang diharapkan perusahaan akan menggunakan opsi pendanaan eksternal untuk membiayai pembelanjaan perusahaan, dan hal itu sesuai dengan teori *pecking order theory* (Prayogi & Susetyo, 2016).

Berdasarkan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Nurdani & Rahmawati (2020) ditemukan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak negatif terhadap kebijakan utang. Temuan serupa juga diungkapkan dalam penelitian oleh Suryani & Khafid (2015) ditemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif. Namun, temuan penelitian berbeda dilakukan oleh Susanti & Mayangsari (2014) ditemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang, dan hasil temuan ini berbeda dari penelitian sebelumnya. Maka dari beberapa hasil temuan penelitian diatas terdapat inkonsistensi pada variabel independen terhadap variabel dependen.

Di samping variabel-variabel yang telah dijelaskan di atas, struktur aset perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang turut mempengaruhi perusahaan dalam memilih opsi pendanaan melalui utang (Kurniati, 2007). Struktur aset adalah perbandingan antara total nilai aset sebuah perusahaan dengan nilai aset tetap yang dimilikinya. Konsep struktur aset digunakan untuk menunjukkan total dana yang diinvestasikan dalam berbagai jenis

aset, mencakup baik aset lancar maupun aset tetap (Prayogi & Susetyo, 2016). Menurut Houston & Brigham (2011) Struktur aset struktur adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset secara garis besar dalam komposisinya yaitu aset lancar dan aset tetap. Susunan aset ini berkaitan dengan total kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan (Kurniati, 2007). Menurut Myers & Majluf (1984) Sumber pembiayaan dipengaruhi oleh komposisi nilai jaminan aset perusahaan

Brigham & Gapenski (1996) Umumnya, perusahaan yang mengajukan pinjaman dengan jaminan cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang mengajukan pinjaman tanpa jaminan. Maka dari pernyataan diatas struktur aset merupakan variabel yang bisa menjadi jaminan dan menjadi dasar bagi *debtholder* untuk memberikan pinjaman atau utang (Kurniati, 2007). Dengan menggunakan teori sinyal dapat dikatakan bahwa kreditur akan lebih memilih memberikan utang kepada perusahaan yang mempunyai struktur aset yang besar (Rajagukguk dkk., 2017). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2007) disimpulkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang signifikan secara positif terhadap kebijakan utang. Temuan lain yang relevan dari penelitian oleh Perry dkk (1998) yang juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari struktur aset terhadap kebijakan utang.

Perusahaan pada umumnya menggunakan utang untuk mendanai operasional perusahaan salah satunya adalah pembiayaan upah tenaga kerja

(H. C. Batubara & Putri, 2021). Di bawah ini terdapat informasi yang diberikan oleh Badan Pusat Statistik mengenai total populasi pekerja di sektor industri besar dan menengah.

Tabel 1. 1 Jumlah Tenaga Kerja industri Besar dan Sedang

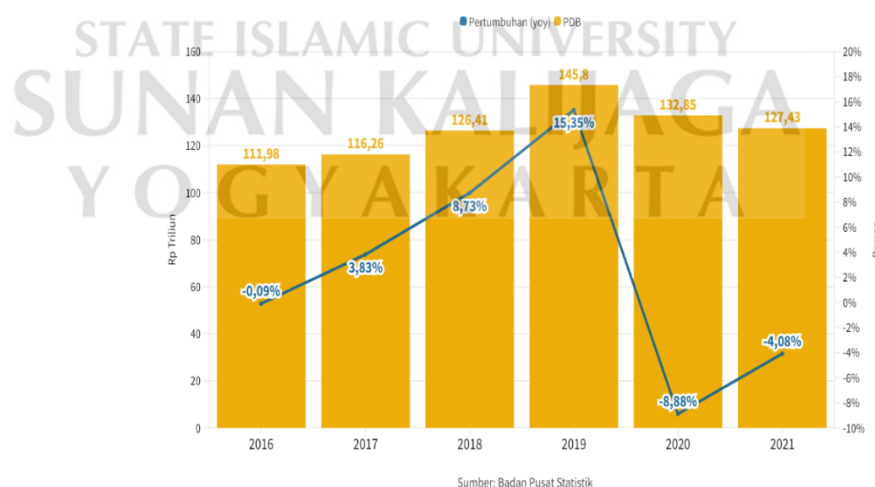
KBLI 2 digit (deskripsi)	Jumlah Tenaga Kerja Industri Besar Dan Sedang Menurut Subsektor [KBLI 2020] (Orang)			
	2020	2019	2018	2017
Makana	989.006	1.014.886	1.005.612	1042.575
Minuman	83.397	94.412	93.392	94.080
Pengelolaan Tembakau	287.889	297.722	290.871	323.380
Tekstil	519.299	581.235	629.298	650.212
Pakaian Jadi	695.920	797.947	763.314	856.636
Kuli, Brang dari kulit dan alas kaki	444.258	483.543	391.200	425.376
Kayu, Barang dari kayu dan Gabus	243 589	258.103	257.763	286.442

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan informasi dalam tabel di atas, terlihat bahwa perusahaan yang memiliki jumlah tenaga kerja yang cukup besar yaitu perusahaan tekstil dan garmen tercatat 519.299 tenaga kerja dan garmen 695.920 tenaga kerja dengan total keseluruhan mencapai 1.215.219 tenaga

kerja. Sektor industri ini memproduksi berbagai jenis produk seperti benang, kain, serat, pakaian jadi rajutan, pakaian jadi tekstil, serta produk jadi dalam bentuk tekstil maupun rajutan (Riyardi dkk. 2015). Industri tekstil dan garmen adalah industri yang tertua dan paling strategis di Indonesia, dan pertumbuhannya didorong oleh populasi yang cukup besar di Indonesia, serta kebutuhan mengikuti perkembangan jenis fashion yang berubah (Purnomo & Mukhlisin, 2016). Operasional perusahaan industri tekstil dan garmen mampu menciptakan rantai pasokan yang sangat efisien mulai dari bahan baku hingga tahap penyelesaian serta mampu memberikan satu solusi untuk pasar lokal maupun internasional (Yulianty & Chandra, 2021).

Namun tingkat kinerja industri tekstil dan garmen mengalami fluktuasi setiap tahunnya hal ini dapat dilihat dari data perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) industri tekstil dan garmen yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS) sebagai berikut.



Gambar 1. 1 Perkembangan PDB Industri Tekstil dan Garmen 2016-2021

Sumber: BPS diolah dataindonesia.id (2022)

Berdasarkan grafik di atas, industri tekstil dan garmen mencapai PDB Atas Dasar Harga Konstan (ADHK) sebesar Rp 127,43 triliun pada tahun 2021. Angka itu masih terkontraksi 4,08% dibandingkan dengan nilai (year on year/yoy) tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 132,85 triliun. Pelemahan kinerja industri tekstil dan garmen terjadi sejak 2020 disebabkan pandemi Covid-19. Meskipun demikian kontraksi PDB 2021 lebih baik dari pada tahun 2020 yaitu sebesar 8,88%. Kinerja industri tekstil dan garmen mengalami kemerosotan dikarenakan masyarakat mulai mengurangi pengeluaran untuk pakaian. Perusahaan lebih mengalihkan pengeluarannya untuk biaya kesehatan (Karnadi, 2022). Penurunan pertumbuhan perusahaan tekstil dan garmen pada saat covid-19 juga disebabkan adanya implementasi kebijakan pembatasan mobilisasi yang telah mengurangi jam operasional pebisnis ritel sehingga menghambat akses konsumen (Anggraini & Yudiantoro, 2023).

Dari beberapa data diatas yang menunjukkan besarnya jumlah tenaga kerja dan menunjukkan perkembangan PDB perusahaan tekstil dan garmen yang fluktuatif menjadi dasar bagi peneliti untuk menjadikan perusahaan industri tekstil dan garmen sebagai objek penelitian. Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah disampaikan, penelitian ini dilakukan dengan judul "Dampak Profitabilitas, Rasio Aktivitas, dan Dividen Payout Ratio terhadap Kebijakan Utang dengan Struktur Aset dan

Covid-19 sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar dalam ISSI selama Periode 2017-2021".

B. Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan-rumusan masalah berdasarkan penjelasan latar belakang di atas:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
2. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
3. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap kebijakan utang?
4. Apakah struktur aset sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap kebijakan utang?
5. Apakah covid-19 sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap kebijakan utang?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang.
2. Menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap kebijakan utang.
3. Menganalisis pengaruh antara *dividend payout ratio* dan kebijakan utang.
4. Menganalisis pengaruh struktur aset sebagai variabel kontrol terhadap kebijakan utang.

5. Menganalisis pengaruh covid-19 sebagai variabel kontrol terhadap kebijakan utang.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian diharapkan memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan. Berikut adalah beberapa manfaat dari penelitian ini:

1. Bagi Akademisi

Diharapkan bahwa temuan yang diperoleh dari penelitian ini dapat memberikan wawasan baru mengenai dampak profitabilitas, rasio aktivitas, dan *dividend payout ratio* terhadap kebijakan utang. Selain itu, diharapkan juga bahwa penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian yang dilakukan pada masa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dalam menilai kebijakan utang yang terintegrasi dalam struktur modal perusahaan. Selain itu, diharapkan juga mampu menjadi acuan yang berharga dalam proses pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bantuan kepada manajer perusahaan sebagai referensi dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan utang. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan

dapat menjadi bahan kajian yang berguna bagi para manajer dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dari penelitian ini akan menjelaskan kelima bab yang saling berhubungan, di antaranya adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab satu adalah pendahuluan memberikan informasi awal mengenai apa yang ingin dituju oleh peneliti. Bab satu berisi mengenai latar belakang penelitian yang menjelaskan dasar masalah dan alasan penelitian dilakukan, rumusan masalah meliputi ringkasan pertanyaan sebagai batasan penelitian, kemudian dilanjutkan dengan tujuan dari penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan penelitian.

BAB II: LANDASAN TEORI

Pada bab kedua membahas tentang kajian teori yang akan digunakan sebagai landasan utama penelitian. Di bagian bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu serta pengembangan hipotesis dari teori dan hasil penelitian sebelumnya yang dijabarkan dalam bentuk kerangka teori

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ketiga metode penelitian membahas tentang teknik pengumpulan, pengukuran, analisis data. Dalam bab ini juga akan dijelaskan mengenai konsep penelitian, operasional variabel, jenis data, sumber data dan sampel penelitian.

BAB IV: PEMBAHASAN

Bab keempat menjelaskan hasil uji penelitian yang telah diproses melalui pengolahan data dan diinterpretasikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan.

BAB V: PENUTUP

Bab kelima merupakan pembahasan tentang kesimpulan penelitian yang sudah dilakukan dan menjelaskan temuan penelitian serta saran bermanfaat untuk beberapa pihak berkepentingan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis data penelitian dan pembahasannya sebelumnya, maka bisa disimpulkan sebagai berikut:

1. Return on Asset (ROA) yang digunakan sebagai indikator profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, diukur melalui rasio utang terhadap aset (Debt to Asset Ratio), pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar dalam ISSI pada periode 2017-2021. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan pendanaan melalui utang, serta lebih cenderung memilih sumber pendanaan internal dari laba ditahan guna mendukung kegiatan operasional perusahaan.
2. Rasio aktivitas, yang diukur melalui total asset turnover, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di ISSI pada periode 2017-2021. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan aset dengan menjual lebih banyak memiliki kapabilitas untuk melunasi seluruh pinjaman yang dimilikinya. Oleh karena itu, hasil ini memberikan informasi berharga bagi para pemberi pinjaman (debtholder) untuk memberikan pinjaman.

3. Rasio pembayaran dividen tidak memengaruhi secara signifikan terhadap keputusan utang dalam perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di ISSI pada periode 2017-2021. Ini dapat dipahami karena manajer cenderung lebih memilih untuk membayar kembali pinjaman sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Manajer hanya akan melaksanakan pembayaran dividen setelah kewajiban pembayaran bunga dan angsuran pinjaman perusahaan terpenuhi.
4. Struktur aset, sebagai variabel kontrol, memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di ISSI selama periode tahun 2017-2021. Dengan kata lain, semakin besar proporsi nilai aset tetap dalam total aset, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk memperoleh pinjaman. Ini juga mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai aset tetap yang dimiliki perusahaan, akan semakin memudahkan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman.
5. Covid-19 sebagai variabel kontrol tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di ISSI dalam periode tahun 2017-2021. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam situasi terjadinya Covid-19, tidak membuat perusahaan mengambil pendanaan dengan hutang karena risiko biaya utang dan biaya kebangkrutan lebih tinggi dari pada keuntungan bunga sebagai pengurang pajak. Hal ini diperkuat dengan teori *trade-off*.

B. Saran

Penulis menyadari pada penelitian masih banyak terdapat keterbatasan yaitu diantaranya populasi yang digunakan pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode tahun 2017-2021 yang berjumlah 8 perusahaan. Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel bebas yaitu profitabilitas (ROA), rasio aktivitas (TATO), dan *dividend payout ratio* dan dua variabel kontrol yaitu struktur aset dan *covid-19*. Kemudian berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijelaskan, terdapat beberapa saran yang bisa disampaikan oleh penulis kepada pihak yang bersangkutan.

1. Kepada peneliti selanjutnya, supaya menambahkan variabel dan variasi indikator lainnya yang masih belum digunakan pada penelitian ini dan disarankan untuk memakai sektor-sektor perusahaan industri lainnya dengan menggunakan sampel data yang lebih banyak untuk kesempurnaan penelitian selanjutnya.
2. Kepada pihak perusahaan, untuk memperhatikan variabel yang telah diteliti pada penelitian ini supaya dapat mengembangkan perusahaan dan dapat mengambil keputusan yang tepat dalam memilih sumber pendanaan perusahaan.
3. Investor dapat menggunakan Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Utang sebagai acuan dalam melakukan investasi. Tetapi hendaknya investor juga melakukan analisa pada indikator lain karena masih banyak indikator lain yang dapat mempengaruhi

Kebijakan Utang, walaupun dalam penelitian ini Profitabilitas dan Rasio Aktivitas, *Dividend Payout Ratio* terhadap Kebijakan Utang sehingga investor dapat lebih tepat dalam memilih keputusan investasinya.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahyuni, P. K., Rizal, N., & Wibisono, Y. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Progress Conference*, 1(1), 681–691.
- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Nohe, D. A. (2022). *Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor Yang Memengaruhi Jumlah Penduduk Miskin Di Kalimantan Timur*.
- Alon, T., Doepke, M., Olmstead-Rumsey, J., & Tertilt, M. (2020). *The Impact Of Covid-19 On Gender Equality*. National Bureau Of Economic Research.
- Amir, D. H. A., & Junaidi, H. (2009). *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Penerapannya*. Ipb Press.
- Andriani, M. N. F., & Ardini, L. (2016). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, Dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen*. 5.
- Anggraini, A., & Yudiantoro, D. (2023). *Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Perusahaan Sektor Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-202*. 4(2).
- Aprillianto, B., & Wardhaningrum, O. A. (2021). Pandemi Covid-19: Lebih Baik Menambah Utang Atau Ekuitas? *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 19(1), 23. <https://doi.org/10.19184/jauj.v19i1.26420>
- Asikin, N., & Ruwanti, S. (2019). *Pengaruh Struktur Aset Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2017*.
- Astuti, Y. P. (2017). *Pengaruh Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016*.
- Aulia, R. Z., Asmeri, R., & Yani, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Nilai Pasar Terhadap Investment Opportunity Set (Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Periode 2014-2017). *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 14(2), 99–112. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v14i2.13>
- Batubara, E. J. (2014). Analisis Pengaruh Gross Profit Margin (Gpm), Operating Profit Margin (Opm), Net Profit Margin (Npm), Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis (Feb) Universitas Islam Negeri (Uin) Syarif Hidayatullah*.

- Batubara, H. C., & Putri, A. A. (2021). *Pengaruh Ratio Profitabilitas Dan Ratio Aktivitas Terhadap Current Ratio Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 4.
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1996). *Intermediate Finance Management*. J. Harbour Drive, The Dryden Press,.
- Chairani, I. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Dalam Perspektif Gender Di Indonesia. *Jurnal Kependudukan Indonesia*, 39. <https://doi.org/10.14203/jki.v0i0.571>
- Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio Dan Laporan Keuangan* (1st Ed.). Uny Press.
- Digdowiseiso, K. (2017). *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (Lpu-Unas).
- Dong, Y., Mo, X., Hu, Y., Qi, X., Jiang, F., Jiang, Z., & Tong, S. (2020). Epidemiology Of Covid-19 Among Children In China. *Pediatrics*, 145(6).
- Dwiningsih, N. (2020). Analisa Penggunaan Metode Penelitian Regresi Data Panel Pada Studi Kasus Skripsi Mahasiswa Bimbingan Prodi Manajemen Universitas Trilogi. *Universitas Trilogi Jakarta*.
- Faizal, M. Y. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Covid 19 Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Issi Tahun 2017-2021. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Negeri Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta*.
- Febiyani, S. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Struktur Kepemilikan Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2015*.
- Fuadah, N., & Hakimi, F. (2020). Financial Performance Dan Market Share Pada Bank Umum Syariah Devisa Indonesia: Perspektif Teori Stakeholder. *Jurnal Penelitian Ipteks*, 5(2), 180–186. <https://doi.org/10.32528/ipteks.v5i2.3656>
- Hafni, S. Sahir. (2021). *Metodologi Penelitian*. Penerbit Kbm Indonesia.
- Handayani, R. (N.D.). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*.
- Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11.
- Hardani. (2020). *Bukumetodepenelitiankualitatifkuantitatif.Pdf*. CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta. <https://www.pustakailmu.co.id>
- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. (2012). *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory Dan Pecking Order Theory)*. 1(1).

- Hery, A. L. K. (2016). *Integrated And Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, A. (2020). *Pengaruh Penggunaan Aplikasi Eviews Terhadap Kemampuan Pemecahan Masalah Dan Hasil Belajar Statistik*. Volume 7 No. 1.
- Hikmah, K. (2013). Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, Dan Size Of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 111277.
- Houston, J. F., & Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ke 11, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Husna, R. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang*. 10(2).
- Inten, Se., M.Si., D. A. R. (2020). Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Perputaran Hutang Terhadap Solvabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 7(2). <https://doi.org/10.35137/jabk.v7i2.379>
- Karnadi, A. (2022). *Kinerja Industri Tekstil Kembali Terkontraksi Pada 2021*. DataIndonesia.Id. <https://dataindonesia.id/sector-riil/detail/kinerja-industri-tekstil-kembali-terkontraksi-pada-2021>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 11). Depok : Rajawali Pers.
- Kurniati, W. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*.
- Kurniawaningsih, D., & Nugroho, D. A. (2017). *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*.
- Lathifah, I. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar)*.
- Maulida, R., & Ikhsan, A. E. (2018). *Pengaruh Modal Organisasi Bersih, Peluang Pertumbuhan, Volatilitas Laba, Dan Penjualan Kredit Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. 3(2).
- Munawir, S., Keuangan, A. L., & Keempat, E. (2010). *Liberty Yogyakarta*. Yogyakarta.
- Murtiningtyas, A. I. (2012). *Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insti- Tusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hu- Tang*.
- Mutmainah, L. (2019). *Praktikum Statistika*.
- 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.

- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). *The Effect Of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth And Free Cash Flow On Debt Policy (On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2018)*. 4(1).
- Nurfaridaningrum, S. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Periode 2012-2016. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*.
- Nurlaily, N., & Suwaidi, R. A. (2022). *Analisis Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Pada Profitabilitas Serta Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Moderasi*. 6(3).
- Pandjaitan, D. R., & Ahmad, A. A. (2017). *Buku Ajar Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Aura Publishing.
- Peranginangin, M. B., Saragih, C. M., Hantono, H., Rahmi, N. U., & Guci, S. T. (2018). Effects Of Asset Structure, Operating Cash Flow, And Profitability On Debt Policy In Property And Real Estate Companies On The Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017. *Accountability*, 7(01), 33. <https://doi.org/10.32400/Ja.24805.7.01.2018.33-41>
- Perry, L. G., Moh'd, M. A., & Rimbey, J. N. (1998). The Impact Of Ownership Structure On Corporate Debt Policy: A Time-Series Cross-Sectional Analysis. *Financial Review*, 33(3), 85–98.
- Pitono, W. J., & Arlinah, T. (2020). Pengaruh, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Bidang Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Aliansi : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 9–16. <https://doi.org/10.46975/Aliansi.V15i1.52>
- Pongrangga, R. A., Dzulkirom, M., & Saifi, M. (2015). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 25. Administrasibisnis.Studentjournal.Ub.Ac.Id
- Prasojo, R. D. (2017). Pengaruh Dividen Payout Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2015). *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*.
- Pratama, A. F. (2015). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Perencanaan Pajak Dan Perjanjian Hutang Terhadap Manajemen Laba. *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Prayogi, D. A., & Susetyo, B. (2016). *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang*. 2.
- Priyono, D. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif*.

- Purnomo, A. D., & Mukhlisin, R. (2016). *Pengaruh Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang Dan Perputaran Total Aet Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Garmen Dan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 3(1).
- Putri, R. N. (2020). Indonesia Dalam Menghadapi Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 705. <https://doi.org/10.33087/Jiubj.V20i2.1010>
- Rachmi, I. F., & Kartiko, N. D. (2022). *Determinan Kebijakan Utang Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. 8(3).
- Rajagukguk, L., Widyastuty, E., & Pakpahan, Y. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 17.
- Ratnasari, N. P. A. M., Kencana, I. P. E. N., & Gandhiadi, G. K. (2014). Aplikasi Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Fixed Effect Model (Studi Kasus: Pt Pln Gianyar). *E-Jurnal Matematika*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.24843/Mtk.2014.V03.I01.P059>
- Riyardi, A., Setiaji, B., & Hasmarini, M. I. (2015). *Analisis Pertumbuhan Industri Tekstil Dan Produk Tekstil Di Berbagai Provinsi Di Pulau Jawa*.
- Rofiananda, M., Arza, F. I., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Firm Value Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 1(1), 349–368. <https://doi.org/10.24036/Jea.V1i1.79>
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 83. <https://doi.org/10.20473/Baki.V5i2.18332>
- Setiono, D. B., & Susetyo, B. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011—2015)*. 2.
- Sinaga, G. Y. (2017). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Dan R&D*. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung, 225, 87.
- Sunarsih, S. (2004). Analisis Simultanitas Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Maturitas Hutang Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Siasat Bisnis*, 1(9), 66–84. <https://doi.org/10.20885/Jsbs.Vol1.Iss9.Art5>
- Suryana. (2010). *METODOLOGI PENELITIAN Model Praktis Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif*.

- Suryani, A. D., & Khafid, M. (2015). *Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013*. 4.
- Susanti, A., & Mayangsari, S. (2014a). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 1(1), 29–50. <https://doi.org/10.25105/jmat.v1i1.4904>
- Susanti, A., & Mayangsari, S. (2014b). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 1(1), 29–50. <https://doi.org/10.25105/jmat.v1i1.4904>
- Susilawati, R. A. E. (2007). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*.
- Syamsuddin, L. (2011). *Perusahaan Manajemen Keuangan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Monitoring Dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada.
- Triandani, R. M., & Setiawati, E. (2022). *The Effect Of Capital Structure, Firm Size, Profitability And Leverage On Firm Value*.
- Tyas, K. Z., Dewanty, A. R., Sechan, C., & Mukharomah, I. N. (2023). *Analisis Rasio Aktivitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Adaro Minerals Indonesia Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. 3(1).
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (Jak)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Wahyu S A, B. G. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Wibowo, H., & Kuntari, Y. (2014). *Pengaruh Earning Per Share, Return On Asset, Return On Equity, Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham*. 16.
- Wijayanto, B. D. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Leverage Pada Perusahaan Pangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(2), 26–36. <https://doi.org/10.32477/jrm.v8i2.284>
- Yanti, C. A. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5001>
- Yolandha Ayudya, F., & Leny, S. (2018). The Influence Of Agency Cost, Profitability, And Debt To Equity Ratio (DER) On Dividend Policy: A Study On Basic Industry

And Chemicals Listed In Indonesian Stock Exchange During 2012-2016. *BISE: Jurnal Pendidikan Bisnis Dan Ekonomi*, 4. [Http://Dx.Doi.Org/10.20961/Bise.V4i1.21496](http://Dx.Doi.Org/10.20961/Bise.V4i1.21496)

Yulianty, S., & Chandra, T. (2021). The Effect Of Ownership Structure, Debt Policy, Profitability, And Firm Size On Firm Value. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(1).

Zulkarnaen, Z. (2018). *Pengaruh Debt To Assets Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010 – 2015*.

