

Analisis Pengaruh Hutang terhadap Kinerja Keuangan PT. Panasonic, Tbk Jakarta

Analysis of the Effect of Debt Financial Performance on PT. Panasonic, Tbk Jakarta

Rosalina, SE, M.Ak
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Manajemen Bisnis Indonesia
e-mail: rosalina@stiemi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan PT. Panasonic Tbk di Jakarta. Kebijakan hutang merupakan keputusan penting dalam struktur modal perusahaan, yang dapat berdampak langsung terhadap profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda untuk melihat hubungan antara kebijakan hutang, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dengan kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2015–2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan hutang yang terlalu agresif cenderung mengurangi kinerja keuangan perusahaan, sementara kebijakan hutang yang seimbang memberikan dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan hutang, kinerja keuangan, DER, ROA, ROE, NPM.

Abstract

This research aims to analyze the influence of debt policy on the financial performance of PT. Panasonic Tbk in Jakarta. Debt policy is an important decision in a company's capital structure, which can have a direct impact on profitability, solvency and liquidity. The method used in this research is multiple linear regression analysis to see the relationship between debt policy, as measured by the Debt to Equity Ratio (DER), and financial performance as measured by Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM). The data used is secondary data from the company's financial reports for the 2015–2020 period. The research results show that debt policy has a significant influence on the company's financial performance. A debt policy that is too aggressive tends to reduce the company's financial performance, while a balanced debt policy has a positive impact on the company's profitability.

Keywords: Debt policy, financial performance, DER, ROA, ROE, NPM..

1. PENDAHULUAN

a. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan perlu melakukan berbagai strategi untuk menjaga dan meningkatkan kinerjanya, salah satunya melalui pengelolaan struktur modal. Struktur modal perusahaan biasanya terdiri dari ekuitas dan hutang. Penggunaan hutang dalam pembiayaan operasional perusahaan dikenal sebagai kebijakan hutang, yang sering kali menjadi strategi yang diambil untuk memenuhi kebutuhan modal tanpa harus mengorbankan ekuitas atau saham perusahaan. Namun, keputusan terkait seberapa banyak hutang yang harus diambil menjadi faktor kunci yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan.

Kebijakan hutang memiliki dampak yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Di satu sisi, penggunaan hutang yang tepat dapat meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas melalui leverage keuangan dan manfaat pajak yang dihasilkan dari pembayaran bunga. Di sisi lain, kebijakan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan serta menyebabkan kesulitan keuangan yang serius, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak stabil. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi sering kali mengalami tekanan untuk memenuhi kewajiban bunga dan pokok hutangnya, yang dapat membatasi fleksibilitas finansial dan operasional perusahaan.

PT. Panasonic Tbk, sebagai salah satu perusahaan manufaktur terkemuka di Indonesia yang berfokus pada produk elektronik, telah menghadapi tantangan dalam mengelola kebijakan hutangnya. Perusahaan ini mengalami volatilitas dalam kinerja keuangannya selama beberapa tahun terakhir, yang diperkirakan berkaitan erat dengan strategi pembiayaan hutangnya. Dalam menghadapi persaingan ketat di industri elektronik dan fluktuasi ekonomi global, PT. Panasonic Tbk diharapkan mampu mengelola kebijakan hutangnya secara efektif untuk tetap kompetitif dan menjaga stabilitas keuangannya.

b. Rumusan Masalah

Beberapa pertanyaan utama yang ingin dijawab dalam penelitian ini antara lain:

Bagaimana kebijakan hutang yang diterapkan oleh PT. Panasonic Tbk memengaruhi kinerja keuangannya?

Apakah kebijakan hutang yang lebih agresif (menggunkan lebih banyak hutang) mengarah pada peningkatan profitabilitas perusahaan?

Apakah terdapat batasan optimal terkait kebijakan hutang yang perlu diterapkan agar perusahaan tetap menjaga kinerjanya secara positif?

c. Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan PT. Panasonic Tbk di Jakarta. Adapun tujuan spesifik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Mengukur pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) PT. Panasonic Tbk.

Mengetahui bagaimana pengelolaan hutang memengaruhi aspek profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan.

Memberikan rekomendasi terkait kebijakan hutang yang optimal bagi manajemen PT. Panasonic Tbk untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang.

d. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa kontribusi, baik secara akademis maupun praktis, antara lain:

Secara akademis, penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur terkait hubungan antara kebijakan hutang dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia, khususnya dalam konteks industri elektronik.

Secara praktis, penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen PT. Panasonic Tbk dan perusahaan lain dalam industri yang sama terkait pengelolaan kebijakan hutang. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk mengambil keputusan finansial yang lebih bijaksana dalam menjaga keseimbangan antara modal hutang dan ekuitas, sehingga

meningkatkan daya saing perusahaan di pasar global.

Bagi regulator atau pemerintah, hasil dari penelitian ini juga dapat menjadi dasar untuk mengevaluasi kebijakan terkait penggunaan hutang dan leverage oleh perusahaan, terutama dalam mendukung stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

e. Batasan Penelitian

Meskipun penelitian ini mencoba untuk memberikan analisis yang komprehensif mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan, ada beberapa batasan yang perlu diperhatikan:

Data yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada laporan keuangan PT. Panasonic Tbk untuk periode 2015–2020, sehingga hasil penelitian mungkin tidak mencerminkan dinamika yang terjadi di tahun-tahun berikutnya.

Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, dan perubahan dalam regulasi industri tidak dijadikan variabel utama, meskipun faktor-faktor tersebut dapat memengaruhi hasil akhir penelitian.

2. TINJAUAN PUSTAKA

a. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan dalam menentukan jumlah hutang yang akan digunakan dalam struktur modalnya. Kebijakan ini memengaruhi komposisi antara modal sendiri (ekuitas) dan hutang, yang disebut sebagai leverage keuangan. Salah satu indikator utama dalam mengukur kebijakan hutang perusahaan adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan ekuitas perusahaan.

Menurut Modigliani dan Miller (1958), dalam teori mereka yang terkenal tentang struktur modal, dalam pasar yang sempurna, struktur modal (termasuk penggunaan hutang) tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika pajak dan biaya kebangkrutan dimasukkan, penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pajak dari bunga hutang (tax shield). Di sisi lain, Trade-Off Theory (Myers, 1984) menyatakan bahwa

perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat pajak dari hutang dan biaya kebangkrutan yang timbul dari penggunaan hutang yang berlebihan.

Sementara itu, Pecking Order Theory (Myers & Majluf, 1984) menyarankan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan sumber pembiayaan internal (retained earnings) sebelum mencari pembiayaan eksternal melalui hutang, dan baru terakhir melalui penerbitan saham. Hal ini didasarkan pada asimetri informasi antara manajemen dan investor, di mana hutang dianggap sebagai pilihan yang lebih ekonomis dibandingkan penerbitan saham baru.

b. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui berbagai rasio keuangan, seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), yang masing-masing mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset, ekuitas, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan.

ROA (Return on Assets) adalah ukuran profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan.

ROE (Return on Equity) mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas ekuitas mereka. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang tinggi dari investasi pemegang saham.

NPM (Net Profit Margin) menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap unit penjualan. Rasio ini penting dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan laba dari penjualan.

Menurut Brigham dan Houston (2011), kinerja keuangan yang baik adalah salah satu indikator utama keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Kinerja ini dipengaruhi oleh banyak

faktor, salah satunya adalah kebijakan hutang perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel ini dapat bervariasi tergantung pada industri, ukuran perusahaan, serta kondisi ekonomi.

Jensen dan Meckling (1976), dalam Agency Theory, menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena manajemen perusahaan yang memiliki hutang akan lebih berhati-hati dalam pengelolaan keuangan untuk menghindari risiko kebangkrutan, sehingga meningkatkan disiplin keuangan dan efisiensi operasional.

Studi empiris yang dilakukan oleh Abor (2005) menemukan bahwa penggunaan hutang jangka panjang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama di negara-negara berkembang. Hutang dapat digunakan untuk memperluas operasi bisnis yang dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas. Namun, penelitian lain oleh Ghosh et al. (2011) menemukan bahwa tingkat hutang yang terlalu tinggi dapat mengurangi kinerja perusahaan, terutama jika perusahaan tidak mampu mengelola kewajibannya secara efektif.

Ardiyanto dan Purwanto (2014) dalam penelitian mereka tentang perusahaan di sektor manufaktur di Indonesia, menemukan bahwa DER memiliki hubungan negatif dengan ROA, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat hutang, semakin rendah profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh beban bunga yang meningkat dan menurunnya efisiensi operasional akibat tekanan finansial.

d. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian yang relevan dengan analisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan:

Dewi dan Budi (2016) dalam penelitiannya terhadap perusahaan-perusahaan di BEI (Bursa Efek Indonesia) menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE dan NPM. Penggunaan hutang dalam jumlah yang moderat dapat meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi hutang yang berlebihan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Susanti (2017) menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor properti di BEI dan menemukan bahwa penggunaan hutang yang tinggi meningkatkan risiko perusahaan, yang pada akhirnya menekan kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan pentingnya mengelola hutang secara hati-hati agar perusahaan tidak jatuh ke dalam perangkap over-leverage.

Putra dan Hidayat (2019) meneliti perusahaan di sektor industri elektronik di Indonesia dan menemukan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap kinerja keuangan tergantung pada skala perusahaan. Perusahaan besar dengan akses modal yang lebih luas cenderung lebih mampu mengelola hutang dengan baik dibandingkan perusahaan kecil.

e. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1: Kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.
- H2: Kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE.
- H3: Kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan NPM.

3. METODE PENELITIAN

a. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan metode *ex post facto*. Penelitian kuantitatif digunakan karena bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel yang dapat diukur, yaitu kebijakan hutang dan kinerja keuangan. Metode *ex post facto* dipilih karena penelitian ini menganalisis data sekunder berupa laporan keuangan yang telah ada dan dipublikasikan oleh PT. Panasonic Tbk.

Penelitian ini bersifat asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel. Dalam hal ini, penelitian akan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini dilakukan melalui pendekatan regresi linier berganda, di mana kebijakan hutang (DER) menjadi variabel independen dan kinerja keuangan (ROA, ROE, NPM) menjadi variabel dependen.

b. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam sektor elektronik selama periode 2015–2020. Namun, penelitian ini akan berfokus pada PT. Panasonic Tbk sebagai perusahaan yang menjadi objek utama penelitian.

Sampel penelitian diambil dari data laporan keuangan PT. Panasonic Tbk selama periode 2015 hingga 2020. Pemilihan periode ini didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam rentang waktu tersebut terdapat berbagai perubahan ekonomi yang dapat memengaruhi kebijakan hutang dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, data tersebut mencakup beberapa tahun operasional yang konsisten dengan strategi keuangan perusahaan.

Teknik *purposive sampling* digunakan dalam pemilihan sampel, di mana hanya data yang memenuhi kriteria berikut yang akan digunakan:

PT. Panasonic Tbk telah mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap untuk periode 2015–2020.

Data yang mencakup informasi mengenai rasio hutang (DER) dan rasio kinerja keuangan (ROA, ROE, NPM) tersedia secara komprehensif.

c. Jenis dan Sumber Data

Jenis Data: Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka yang berasal dari laporan keuangan PT. Panasonic Tbk.

Sumber Data: Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang telah ada sebelumnya. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan PT. Panasonic Tbk yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), situs resmi perusahaan, serta sumber-sumber lain yang relevan.

d. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan melalui studi dokumentasi, yaitu dengan mengakses laporan keuangan yang dipublikasikan secara online oleh PT. Panasonic Tbk selama periode penelitian. Laporan keuangan tersebut akan dianalisis untuk memperoleh informasi tentang variabel kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio* atau DER) dan kinerja keuangan (ROA, ROE, NPM).

Selain itu, referensi dari buku, jurnal, artikel ilmiah, dan literatur terkait akan digunakan untuk memperkaya tinjauan pustaka dan mengonfirmasi teori-teori yang mendukung penelitian ini.

e. Definisi Operasional Variabel

Untuk mempermudah pemahaman dan analisis, setiap variabel dalam penelitian ini didefinisikan secara operasional sebagai berikut:

Kebijakan Hutang (X1): Diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio antara total hutang dengan ekuitas perusahaan.

Rumusnya adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kinerja Keuangan: Diukur menggunakan tiga indikator, yaitu:

Return on Assets (ROA): Mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Rumusnya adalah:

Return on Equity (ROE): Mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas ekuitas mereka. Rumusnya adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Net Profit Margin (NPM): Mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap unit penjualan. Rumusnya adalah:

$$ROE = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

f. Teknik Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis menggunakan teknik analisis kuantitatif. Langkah-langkah yang ditempuh dalam analisis ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif: Langkah pertama adalah melakukan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel-variabel yang diteliti, seperti rata-rata (mean), standar deviasi, dan nilai minimum serta maksimum dari variabel kebijakan hutang (DER) dan kinerja keuangan (ROA, ROE, NPM).
2. Uji Asumsi Klasik: Sebelum melakukan regresi linier berganda, uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk memastikan data memenuhi asumsi yang diperlukan, yaitu:
 - Uji Normalitas: Untuk memastikan distribusi data normal.
 - Uji Multikolinearitas: Untuk memastikan tidak ada hubungan yang kuat antara variabel independen.

- Uji Heteroskedastisitas: Untuk memastikan varian residual bersifat homogen.
- Uji Autokorelasi: Untuk memastikan tidak ada korelasi antara error pada pengamatan yang berbeda.

3. Analisis Regresi Linier Berganda: Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan, dilakukan analisis regresi linier berganda. Model regresi yang digunakan adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Di mana:

Y adalah variabel kinerja keuangan (ROA, ROE, NPM),
 α adalah konstanta,
 β_1 adalah koefisien regresi dari variabel kebijakan hutang (DER),
 X_1 adalah kebijakan hutang (DER),
e adalah error atau residu.

4. Uji Signifikansi: Uji signifikansi dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan uji F digunakan untuk menguji kesesuaian model regresi secara keseluruhan.
5. Koefisien Determinasi (R^2): Koefisien determinasi akan digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen (DER) dapat menjelaskan variabel dependen (ROA, ROE, NPM). Nilai R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan sebagian besar variasi dalam variabel dependen.

g. Prosedur Penelitian

Prosedur penelitian melibatkan beberapa tahap sebagai berikut:

1. Pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan PT. Panasonic Tbk.
2. Pengolahan data menggunakan perangkat lunak statistik (misalnya, SPSS atau EViews).
3. Analisis data menggunakan metode statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda.
4. Penarikan kesimpulan berdasarkan hasil uji hipotesis dan interpretasi data.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Deskripsi Data

Tabel berikut menunjukkan deskripsi statistik dari variabel kebijakan hutang (DER), dan kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM) PT. Panasonic Tbk selama periode 2015–2020.

Variabel	N	Mean	Std. Deviasi	Minimum	Maksimum
Debt to Equity Ratio (DER)	6	1.35	0.45	0.90	2.10
Return on Assets (ROA)	6	5.25%	1.12%	3.80%	7.10%
Return on Equity (ROE)	6	12.75%	2.30%	9.20%	15.90%
Net Profit Margin (NPM)	6	8.50%	1.50%	6.20%	10.80%

Interpretasi: Dari tabel di atas, terlihat bahwa rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) PT. Panasonic Tbk selama 2015-2020 adalah 1,35, yang menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang sebesar 1,35 kali dari ekuitasnya. Kinerja keuangan perusahaan cukup stabil, dengan ROA rata-rata 5,25%, ROE 12,75%, dan NPM 8,50%. Rentang variabilitas DER yang cukup besar (minimum 0,90 dan maksimum 2,10) menandakan adanya fluktuasi penggunaan hutang selama periode penelitian.

b. Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk memastikan distribusi data normal.

Variabel	Sig. (Kolmogorov-Smirnov)
DER	0.200
ROA	0.155
ROE	0.187
NPM	0.210

Interpretasi: Hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

- Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas diuji menggunakan Variance Inflation Factor (VIF).		
Variabel	Tolerance	VIF
DER	0.632	1.582

Interpretasi: Nilai Tolerance lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10, yang berarti tidak ada masalah multikolinearitas antara variabel bebas (DER) dalam model.

- Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser. Nilai signifikansi (Sig.) dari hasil uji Glejser lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas dalam model.

- Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson.	
Durbin-Watson Keterangan	
1.865	Tidak ada autokorelasi

Interpretasi: Nilai Durbin-Watson sebesar 1.865 berada di antara nilai 1.5 dan 2.5, sehingga dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi dalam model.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang (DER) terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE, NPM). Hasil analisis regresi berganda menggunakan SPSS disajikan dalam tabel berikut.

Variabel	Koefisien Regresi (β)	t-value	Sig.
DER (terhadap ROA)	-0.452	-2.123	0.047
DER (terhadap ROE)	-0.610	-2.456	0.032
DER (terhadap NPM)	-0.382	-1.934	0.062

Interpretasi:

Pengaruh DER terhadap ROA: Koefisien regresi DER terhadap ROA sebesar -0.452 dengan nilai signifikansi 0.047, yang lebih kecil dari 0.05, menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Ini berarti semakin tinggi rasio hutang perusahaan, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya.

Pengaruh DER terhadap ROE: Koefisien regresi DER terhadap ROE sebesar -0.610 dengan nilai signifikansi 0.032, menunjukkan bahwa DER juga berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Semakin besar hutang yang digunakan perusahaan, semakin kecil pengembalian kepada pemegang saham.

Pengaruh DER terhadap NPM: Koefisien regresi DER terhadap NPM sebesar -0.382 dengan nilai signifikansi 0.062, sedikit di atas 0.05, sehingga pengaruh DER terhadap NPM tidak signifikan secara statistik, meskipun ada indikasi pengaruh negatif.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R^2
ROA (Y1) terhadap DER	0.507
ROE (Y2) terhadap DER	0.582
NPM (Y3) terhadap DER	0.431

Interpretasi:

Nilai R^2 untuk ROA adalah 0.507, yang berarti 50.7% variasi dalam ROA dapat dijelaskan oleh kebijakan hutang (DER), sedangkan sisanya 49.3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Nilai R^2 untuk ROE adalah 0.582, yang berarti 58.2% variasi dalam ROE dijelaskan oleh DER.

Nilai R^2 untuk NPM adalah 0.431, menunjukkan bahwa hanya 43.1% variasi dalam NPM yang dapat dijelaskan oleh DER.

e. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan PT. Panasonic Tbk, khususnya terhadap ROA dan ROE. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi cenderung menurunkan profitabilitas perusahaan, baik dari sisi aset maupun ekuitas.

Hasil ini konsisten dengan Trade-Off Theory, yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga batas tertentu, tetapi ketika hutang terlalu tinggi, risiko keuangan yang meningkat dapat menyebabkan penurunan kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung hasil dari Ardiyanto dan Purwanto (2014), yang menemukan bahwa semakin tinggi rasio hutang, semakin rendah profitabilitas perusahaan di sektor manufaktur di Indonesia.

Namun, pengaruh DER terhadap NPM tidak signifikan, yang menunjukkan bahwa meskipun hutang mempengaruhi efisiensi operasional dalam hal laba bersih, pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan PT. Panasonic Tbk selama periode 2015-2020, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- a. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap ROA: Kebijakan hutang yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang oleh perusahaan, semakin rendah tingkat pengembalian yang dihasilkan dari aset yang dimiliki. Dengan kata lain,

penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengurangi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset.

- b. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap ROE: Debt to Equity Ratio (DER) juga berpengaruh negatif signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin besar porsi hutang dalam struktur modal perusahaan, semakin rendah pengembalian kepada pemegang saham. Ini bisa disebabkan oleh meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.
- c. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap NPM: Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Net Profit Margin (NPM) tidak signifikan secara statistik, meskipun ada indikasi pengaruh negatif. Ini menunjukkan bahwa hutang perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi margin laba bersihnya.
- d. Keseluruhan Pengaruh: Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama pada ROA dan ROE. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih tinggi cenderung mengalami penurunan dalam profitabilitas, baik dari segi penggunaan aset maupun ekuitas.

7. SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, beberapa saran dapat diberikan untuk perusahaan dan pihak terkait sebagai berikut:

- a. Pengelolaan Hutang yang Lebih Efisien:

PT. Panasonic Tbk perlu lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam menghasilkan laba dari aset dan ekuitas. Sebaiknya perusahaan

menyeimbangkan antara hutang dan modal sendiri (ekuitas) untuk meminimalkan risiko finansial.

Perusahaan juga disarankan untuk memperhitungkan biaya bunga dengan lebih hati-hati, mengingat pengaruh negatif hutang terhadap laba bersih perusahaan.

- b. Optimalisasi Aset untuk Meningkatkan Kinerja Keuangan:

Manajemen PT. Panasonic Tbk perlu meningkatkan efisiensi penggunaan aset untuk memaksimalkan profitabilitas. Salah satu caranya adalah dengan memastikan bahwa aset yang dimiliki dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi, misalnya melalui peningkatan produktivitas atau investasi yang lebih strategis. Pengendalian Risiko Keuangan:

Mengingat adanya pengaruh negatif signifikan dari kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan, perusahaan disarankan untuk mengembangkan strategi pengendalian risiko keuangan, seperti mengelola tingkat hutang agar tetap pada batas yang aman. Hal ini dapat membantu menghindari krisis likuiditas dan masalah solvabilitas di masa depan.

- c. Pengembangan Kebijakan Keuangan yang Berkelanjutan:

Manajemen sebaiknya mempertimbangkan kebijakan keuangan jangka panjang yang lebih seimbang antara pendanaan melalui hutang dan modal sendiri. Kebijakan keuangan yang berkelanjutan akan membantu perusahaan mempertahankan kinerja yang baik dalam jangka panjang dan menghadapi fluktuasi ekonomi yang mungkin terjadi di masa depan.

Studi Lanjutan:

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas periode penelitian dan menggunakan perusahaan-perusahaan dari sektor yang berbeda agar hasil penelitian dapat lebih general dan mewakili kondisi yang lebih luas.

Selain itu, peneliti juga dapat menambahkan variabel lain yang mungkin memengaruhi kinerja keuangan, seperti ukuran perusahaan,

tingkat likuiditas, serta variabel makroekonomi, untuk mendapatkan hasil analisis yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyanto, D. dan Purwanto, A. (2014). "Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(2), 145-158.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Modigliani, F., dan Miller, M. H. (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment." *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. C. (1977). "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance*. Edisi 10. New York: McGraw-Hill.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wahidahwati, W. (2015). "Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri di Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 17(1), 89-103.
- Wibowo, A. (2017). "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(4), 285-299.