

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Novita Fatmawati, Nurjanti Takarini

UPN Veteran Jawa Timur

Correspondence email: novita.fatmawati211@gmail.com, yayannurjanti.em@upnjatim.ac.id

Abstrak. Suatu perusahaan memiliki tujuan yaitu mengalami pertumbuhan secara terus-menerus dengan cara mendapatkan pendapatan dan laba yang maksimal agar keberlangsungan hidup di suatu perusahaan bisa berjalan dengan baik. Dalam pencapaian tujuan ini, diperlukan dana dan modal besar untuk mendukung segala aktivitas didalam suatu perusahaan. Dana terbagi menjadi dua kategori yaitu dana internal dan dana eksternal. Indikator *debt to equity ratio* digunakan dalam penelitian ini dengan kebijakan hutang sebagai variable dependen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, struktur asset, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan batu bara. Dalam penelitian ini, memakai metode analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 25 untuk mengolah datanya. Data yang dipakai yaitu data sekunder yang merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor batu bara di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Data observasi yang digunakan sebanyak 66 data, dan terdapat 5 data outlier, maka total data sebanyak 61. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, struktur asset dan ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, dan profitabilitas memberikan pengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan utang. Kesimpulan dari pembahasan tersebut yaitu risiko bisnis yang tinggi berkontribusi terhadap peningkatan hutang. Sedangkan struktur asset, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang tinggi berkontribusi terhadap penurunan hutang.

Kata kunci: Kebijakan hutang, risiko bisnis, struktur asset, ukuran perusahaan dan profitabilitas

Abstract. A company has a goal that is to experience continuous growth by getting maximum income and profit so that survival in a company can run well. In achieving this goal, large funds and capital are needed to support all activities within a company. Funds are divided into two categories, namely internal funds and external funds. The debt to equity ratio indicator is used in this study with debt policy as the dependent variable. This study aims to analyze the effect of business risk, asset structure, firm size and profitability on the debt policy of coal companies. In this research, using multiple linear regression analysis method with SPSS 25 program to process the data. The data used is secondary data which is the annual financial report of coal subsector companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The observation data used are 66 data, and there are 5 data outliers, so the total data is 61. The results of this study indicate that business risk has a positive and significant influence on debt policy, asset structure and firm size have no significant effect on debt policy, and profitability have a negative and significant impact on debt policy. The conclusion from the discussion is that high business risk contributes to an increase in debt. Meanwhile, asset structure, firm size and high profitability contributed to the decrease in debt.

Keywords: debt policy, business risk, asset structure, company size and profitability

PENDAHULUAN

Tujuan dari suatu perusahaan adalah mengalami pertumbuhan secara terus-menerus dengan cara mendapatkan pendapatan dan laba yang maksimal agar keberlangsungan hidup di dalam suatu perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Dalam pencapaian tujuan tersebut diperlukan sumber dana serta modal besar untuk mendukung segala aktivitas yang ada didalam perusahaan maupun diluar perusahaan. Modal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan usaha berupa dana yang berasal dari dalam perusahaan (asset, keuntungan dan saham) dan luar perusahaan (hutang). Sumber dana luar perusahaan digunakan ketika sumber dana dalam perusahaan tidak memadai untuk menunjang aktivitas perusahaan. Hutang sangat pengaruh terhadap perusahaan karena hutang mempunyai kemampuan untuk menambah dan membantu pendanaan yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (AW et al., 2021)

Kebijakan hutang perusahaan adalah keputusan yang digunakan seorang manajer perusahaan untuk melakukan aktivitas pendanaan dalam kegiatan operasional di perusahaan dengan sumber modal yang berasal dari hutang. Manajer keuangan perusahaan harus mampu untuk mengambil keputusan sumber dan juga jumlah penggunaan dana yang dipakai untuk kegiatan dalam perusahaan supaya dana yang didapatkan tidak berakibat menjadi beban berlebihan bagi perusahaan. Jika terjadi kesalahan dalam menyusun struktur modal, maka akan berdampak secara langsung terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Unnuriyah dan Septriana 2021).

Rata-rata kebijakan hutang yang dihitung dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan subsektor batu bara yang ada di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 sebesar 239.56%, tahun 2019 sebesar 146.24%. dan tahun 2020

sebesar 235.90%.. Berdasarkan rata-rata tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang perusahaan subsektor mengalami penurunan sebesar 93.32%. dari tahun 2018-2019 dan peningkatan sebesar 89.66% dari tahun 2019-2020. Hal ini berarti persentase hutang perusahaan mengalami peningkatan dan merupakan hal yang kurang baik bagi perusahaan. Fenomena yang terjadi dimana adanya peningkatan penggunaan hutang pada perusahaan subsektor batu bara yang akan memberikan dampak terhadap peningkatan beban bunga pada perusahaan, ketika beban bunga tinggi maka akan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba yang dihasilkan. Peningkatan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan yang tinggi apabila tidak diimbangi dengan kinerja keuangan yang baik maka hal ini berdampak buruk bagi perusahaan yang salah satunya akan mengakibatkan kerugian dan membuat perusahaan bangkrut.

Beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang salah satunya yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis sering disebut dengan risiko perusahaan pada waktu perusahaan tidak bisa mencukupi biaya dalam menjalankan aktivitas perusahaan yang diakibatkan oleh kestabilan penerimaan dan pengeluaran. Menurut Arifin, (2018), risiko bisnis merupakan suatu hal yang tidak pasti dan melekat pada prediksi besar kecilnya pengembalian aset di masa mendatang. Dengan hal ini, semakin bertambahnya tingkat risiko bisnis yang ada pada perusahaan, maka perusahaan harus mengurangi utangnya. Penelitian (Fadhilah et al., 2021) dan (Pratiwi dan Yadnya, 2017) menunjukkan bahwa risiko bisnis terdapat pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Temuan ini berbeda dengan temuan (Abubakar et al., 2020) dan (Sari dan Setiawan 2021) menyatakan bahwa risiko bisnis terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sehingga, hipotesis pertama yaitu risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor berikutnya yang menjadi pengaruh kebijakan hutang adalah struktur aset. Menurut Ngatmi et al. (2021), Struktur aset adalah suatu keseluruhan sumber daya ekonomi berupa aktiva tetap maupun aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan agar sumber daya ekonomi tersebut dapat menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Menurut Agustin dan Ardini (2019), semakin banyak aset yang ada di perusahaan, akan berdampak semakin besar pula penggunaan hutang bagi perusahaan. Karena jumlah aset yang fleksibel dapat dipakai perusahaan untuk jaminan agar memperoleh pinjaman berupa hutang dibandingkan dengan perusahaan yang tidak fleksibel. Penelitian sebelumnya (Rajagukguk et al., 2017), (Nurjanah dan Purnama, 2020), (Asiyah dan Khuzaini, 2019) menjelaskan bahwa struktur aset memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan utang. Temuan ini tidak sejalan dengan temuan (Sari dan Setiawan 2021), (Abubakar et al., 2020) dan (Fadhilah et al., 2021) menjelaskan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis kedua yaitu struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah faktor penentu perusahaan dalam menggunakan kebijakan hutang. Menurut Asiyah dan Khuzaini (2019), ukuran perusahaan menunjukkan tentang besar atau kecilnya perusahaan terhadap aktiva perusahaan. Berdasarkan besar kecilnya ukuran perusahaan, memungkinkan adanya keleluasaan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga atau kreditur. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mempunyai jaminan yang lebih banyak pula daripada perusahaan yang berukuran kecil. Sehingga lebih mudah untuk mendapatkan dana berupa hutang yang berasal dari kreditur. Hasil penelitian sebelumnya (Nurjanah dan Purnama, 2020) dan (Prabowo et al., 2019), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang secara positif dan signifikan. Penelitian ini tidak sama dengan hasil temuan (AW et al., 2021) , dimana dalam penelitian tersebut menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hal ini, hipotesis ketiga yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor lainnya yang menentukan perusahaan dalam mengambil keputusan penggunaan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur seberapa mampu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan tingkat penjualan aktiva dan ekuitas tertentu yang diukur menggunakan rasio keuangan (Hanafi dan Halim, 2016). Jika laba dari suatu perusahaan besar, maka perusahaan dapat menggunakan banyak keuntungan tersebut untuk keperluan aktivitas yang dilakukan di dalam suatu perusahaan, sehingga perusahaan tidak membutuhkan pendanaan dari pihak luar (Nurjanah dan Purnama, 2020). Hasil dari penelitian terdahulu (Abubakar et al., 2020), (Ari dan Yuningsih 2020), (Nurjanah dan Purnama, 2020), dan (Prabowo et al., 2019) menjelaskan bahwa profitabilitas terdapat pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, artinya apabila profitabilitas bertambah maka utang perusahaan menurun. Temuan ini tidak selaras dengan hasil temuan (Unnuriyah dan Septiana 2021) dan (Asiyah dan Khuzaini, 2019) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, profitabilitas yang meningkat tidak selalu menurunkan hutang suatu perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Dalam penelitian ini memakai teori *pecking order* dan teori *trade of*. Menurut Umdiana et al., (2021), dalam teori *pecking order* menjelaskan tentang perusahaan yang akan memprioritaskan penggunaan modal yang berasal dari dana internal berupa laba perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan dibandingkan memakai dana luar (hutang). Menurut Surento dan Fitriati (2020), teori *trade off* dikenal sebagai teori keseimbangan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan subsektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor batu bara yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini memakai metode observasi yang dilakukan secara tidak langsung dalam mengumpulkan datanya. Data yang dipakai adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan memakai regresi linier berganda sebagai teknik analisis. Penetapan sampel dengan cara purposive sampling. Kriteria penentuan sampel yakni : (1) Perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2018-2020; dan (3) Perusahaan yang tidak mengalami delisting

HASIL

Hasil analisis pendektasian terdapat data terluar pada analisis pertama menghasilkan nilai Mahal. Distance Maximum yang lebih besar dari 20.515 .(34,145 > 20.515). Hal ini memiliki arti bahwa data tersebut memiliki kualitas yang tidak baik karena datanya memiliki outlier.Dan terdapat case yang harus dikeluarkan yaitu 5 case sehingga total sampel menjadi 61 sampel. Untuk uji outlier yang kedua hasil analisa pendektasian adanya outlier dalam analisis ini tidak memiliki nilai Mahal. Distance Maximum lebih besar dari 20.515. Dapat diartikan bahwa tidak ada outlier pada data tersebut,dimana hasilnya sebesar 18,592 < 20.515, yang artinya data ini memiliki kualitas baik.

Tabel 1
Uji Normalitas

		X1 = Risiko Bisnis	X2=Struktur asset	X3=Ukuran perusahaan	X4=Profitabilitas
N		61	61	61	61
Normal parameters	Mean	.1589	.2402	27.2474	.0672
	Std.Deviation	.24877	.15382	3.711115	.10854
Most Extreme Differences	Absolute	.114	.119	.222	.104
	Positive	.077	.199	.140	.100
	Negative	-.114	-.069	-.222	-.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.047 ^c	.031 ^c	.000 ^c	.099 ^c

Sumber: data olahan

Ada 3 bagian data yang tidak memiliki distribusi normal, namun pada uji kualitas data memperlihatkan bahwa data tersebut tidak ada outlier. Oleh karenanya, data ini berkualitas tinggi dan dapat diproses lebih lanjut untuk diolah. Tabel 2 uji multikolineritas pada analisis regresi linier berganda ini menjelaskan bahwa variabel Risiko Bisnis (X1) = 9,949, Struktur Assets (X2) = 1,179, Ukuran Perusahaan (X3) = 1,199, dan Profitabilitas (X4) = 9,950, **tidak terdapat adanya gejala multikolineritas** karena nilai VIF pada variabel lebih sedikit dari 10. Disimpulkan jika tidak ada gejala multikolineritas variabel dengan variabel bebas lainnya. Adapun ketentuan apabila terdapat multikolineritas tinggi apabila VIF (*Variance Inflation Factor*) > 10.

Tabel 2
Uji Multikolineritas

Modal	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	sig	Correlations		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	-.203	1.608		-.126	.900				
Risiko bisnis	4.899	2.293	.829	2.136	.037	.275	.263	.101	9.949
Struktur asset	.808	1.276	.084	.633	.530	.084	.078	.849	1.179
Ukuran perusahaan	.050	.053	.125	.931	.356	.124	.115	.834	1.199
Profitabilitas	-13.747	5.256	-1.014	-2.615	.011	-.330	-.322	.101	9.950

Sumber: data olahan

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	61
		Correlation Coefficient	.192
		Sig. (2-tailed)	.138
X1=Risiko Bisnis	X1=Risiko Bisnis	N	61
		Correlation Coefficient	.251
		Sig. (2-tailed)	
		N	61
		Correlation Coefficient	
X2=Struktur asset	X2=Struktur asset	N	61
		Correlation Coefficient	
		Sig. (2-tailed)	
		N	61
		Correlation Coefficient	

	Sig. (2-tailed)	.051
	N	61
X3 = Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	.067
	Sig. (2-tailed)	.608
	N	61
X4=Profitabilitas	Correlation Coefficient	.117
	Sig. (2-tailed)	.371
	N	61

Sumber: data olahan

Tabel 3 hasil analisis variabel memperlihatkan bahwa Risiko Bisnis (X1) = 0,138, Struktur Assets (X2) = 0,051, Ukuran Perusahaan (X3) = 0,608, dan Profitabilitas (X4) = 0,371, jika signifikansi variabel lebih besar dari 5%, maka tidak ada korelasi yang signifikan antara residual dengan variabel independen. Untuk semua variabel yang tidak menunjukkan adanya korelasi yang signifikan, maka hasil analisis dapat digunakan untuk menyimpulkan tidak adanya geteroskedastisitas, sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	R	R ²	Adj. R ²	Std. Error of the Estimate	R ² Change	Durbin-Watson
1	.392 ^a	.153	.093	1.40090	.153	1.880

Sumber: data olahan

Tabel 4 data tersebut bukan data time series, maka tidak dilakukan asumsi klasik untuk melihat adanya autokorelasi. Namun, apabila tetap melakukan uji autokorelasi, maka asumsi klasik yang mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi disini menunjukkan hasil nilai Durbin Watson sebesar 1,880 angka ini terletak di wilayah yang tidak ada autokorelasi positif maupun negatif, tetapi DW berada diantara Angka Berada antara -2 sampai +2 Tidak terjadi Autokorelasi. Sehingga, dapat ditunjukkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Berdasarkan Tabel 2 dapat dibuatkan persamaan regresi linier berganda, yaitu:

Kebijakan hutang = $-0,203 + 4,899 X_1 + 0,808 X_2 + 0,050 X_3 - 13,747 X_4 + \mu_i$

- Konstanta (β_0) = -0,203. Nilai konstantanya 0,203 dapat diartikan jika variabel Risiko Bisnis (X1), Struktur Assets (X2), Ukuran perusahaan (X3), dan Profitabilitas (X4) nilainya 0 atau konstan. Maka nilai ROA berkurang adalah sebanyak 0,203.
- Koefisien Regresi Risiko Bisnis (X1) = 4,899. Nilai koefisien regresi dari Risiko Bisnis (X1) sebesar 4,899 dan memiliki tanda positif dapat ditunjukkan bahwa terjadi perubahan searah antara Risiko Bisnis (X1) dengan Kebijakan Hutang (Y), yang berarti jika Risiko Bisnis (X1) meningkat satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) akan bertambah sebesar 4,899. Begitu juga sebaliknya, apabila Risiko Bisnis (X1) berkurang satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) perusahaan akan turun juga sebesar 4,899 dengan variabel Struktur Assets (X2), Ukuran perusahaan (X3), dan Profitabilitas (X4) adalah konstan.
- Koefisien regresi struktur asset (X2) = 0,808. Nilai koefisien regresi dari Struktur Assets (X2) sebesar 0,808 dan memiliki tanda positif yang dapat ditunjukkan bahwa perubahan searah antara Struktur Assets (X2) dengan Kebijakan Hutang (Y), dapat diartikan jika Struktur Assets (X2) meningkat satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) akan bertambah sebesar 0,808. Namun, apabila Struktur Assets (X2) berkurang satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) perusahaan akan turun sebesar 0,808 dengan asumsi variabel, Risiko Bisnis (X1), Ukuran perusahaan (X3), dan Profitabilitas (X4) adalah konstan.
- Koefisien regresi Ukuran perusahaan (X3) = 0,050. Nilai koefisien regresi dari Ukuran perusahaan (X3) sebesar 0,050 dan memiliki tanda positif yang dapat ditunjukkan bahwa perubahan searah terjadi pada Ukuran perusahaan (X3) dengan Kebijakan Hutang (Y), dapat diartikan jika Ukuran perusahaan (X3) naik satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) akan bertambah sebesar 0,050. Namun, apabila Ukuran perusahaan (X3) menurun satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) perusahaan juga akan berkurang sebesar 0,050 dengan asumsi variabel, Risiko Bisnis (X1), Struktur Assets (X2), dan Profitabilitas (X4) adalah konstan.
- Koefisien Regresi Profitabilitas (X4) = - 13,747. Nilai koefisien regresi dari Profitabilitas (X4) sebesar 13,747 dan memiliki tanda negatif yang menunjukkan perubahan bertentangan arah antara Profitabilitas (X4) dengan Kebijakan Hutang (Y), dapat diartikan jika Profitabilitas (X4) meningkat satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) akan menurun sebesar 13,747. Dan juga sebaliknya bila Profitabilitas (X4) menurun satu satuan maka Kebijakan Hutang (Y) perusahaan akan bertambah sebesar 13,747 dengan asumsi Risiko Bisnis (X1), Struktur Assets (X2), dan Ukuran perusahaan (X3) adalah konstan.

Bertujuan untuk menunjukkan kesesuaian variabel independen secara bersamaan dalam mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji F simultan:

Tabel 5.
Uji simultan (uji F)

Model	Sum of squares	Df	Mean square	F	sig
1 regresi	19.905	4	4.976	2.536	.050 ^b
Residual	109.902	56	1.963		
Total	129.806	60			

a. Dependent variable: Y=kebijakan hutang

b. Predictor:(constan), X4=Profitabilitas, X3=Ukuran perusahaan, X2=Struktur asset, X1=Risiko bisnis

Sumber : data diolah (2022)

Dapat lihat dari angka $F_{hitung} = 2,536$ dan Sig. $0,05 \leq 0,05$: **Signifikan positif**, memiliki arti bahwa perubahan keempat variabel Risiko Bisnis (X1), Struktur Assets (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Profitabilitas (X4), dapat dijelaskan bahwa perubahan variabel kebijakan hutang (Y). Dimana nilai R Square yaitu 0,153 atau 15,3% sedang sisanya 84,7% $[100\% - 15,3\%]$ dijelaskan oleh variabel lain selain variabel Risiko Bisnis, Struktur Assets, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas. Hasil dari analisa ini dapat diartikan bahwa model regresi yang bisa dipakai dalam teknik analisis ini sangat sesuai dan bias memakai teknik analisis ini.

Uji parsial (Uji t)

Bertujuan untuk menunjukkan bagaimana tiap-tiap variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat secara individual (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji parsial ini :

Tabel 6.
Uji Parsial

Modal	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	sig	Correlations		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (constant)	-.203	1.608		-.126	.900				
X1=Risiko bisnis	4.899	2.293	.829	2.136	.037	.275	.263	.101	9.949
X2=Struktur asset	.808	1.276	0.84	.633	.530	.084	.078	.849	1.179
X3=Ukuran perusahaan	.050	.053	.125	.931	.356	.124	.115	.834	1.199
X4=Profitabilitas	-13.747	5.256	-1.014	-2.615	.011	-.330	-.322	.101	9.95-

a. Dependent Variabel Y = Kebijakan hutang

Sumber : data diolah (2022)

1. Risiko Bisnis (X₁) terdapat pengaruh positif terhadap Kebijakan hutang (Y), atau dapat diterima dengan tingkat [Sig. 0,037 < 0,05 : signifikan [positif]
2. Struktur Assets (X₂) tidak terdapat pengaruh positif terhadap Kebijakan hutang (Y), tidak bisa diterima dengan tingkat [Sig. 0,530 > 0,05 : tidak signifikan [positif].
3. Ukuran Perusahaan (X₃) tidak terdapat pengaruh positif terhadap Kebijakan hutang (Y), atau tidak bisa diterima dengan tingkat [Sig. 0,356 > 0,05 : tidak signifikan [positif]
4. Profitabilitas (X₄) terdapat pengaruh negatif terhadap Kebijakan hutang (Y), atau dapat diterima dengan tingkat [Sig. 0,011 < 0,05 : signifikan [negatif].

Koefisien determinasi (R²)

Bertujuan untuk mengetahui kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel terikat. Berikut hasil dari uji ini:

Tabel 7.
Uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics		Durbin-Watson
					R Square Change		
1	.392 ^a	.153	.093	1.40090	.153		1.880

a. Predictor : (constan), X4=profitabilitas, X3=ukuran perusahaan, X2=struktur asset, X1=risiko bisnis.

b. dependent variabel : Y=Kebijakan hutang

Sumber: data diolah (2022)

Dari tabel hasil dari koefisien determinasi (R^2) dimana R square bernilai 0.153 atau 15,3% yang artinya variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen senilai 0.153 atau 15,3%. Sedangkan sisanya 74,7% (100%-15,3%) dijelaskan oleh variabel lain selain variabel risiko bisnis, struktur aset, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Pembahasan

Pengaruh Risiko Bisnis (X1) terhadap Kebijakan hutang (Y)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui risiko bisnis (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil temuan ini tidak sama dengan hipotesis pertama yaitu risiko bisnis terdapat pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Risiko bisnis yaitu ketidakpastian yang dialami ketika perusahaan melakukan kegiatan bisnisnya. Semakin besar risiko bisnis yang dialami, semakin banyak pula penggunaan hutang pada perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abubakar et al., (2020), yang mana dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, yang berarti meningkatnya risiko bisnis akan menambah kebijakan hutang perusahaan. Selain itu penelitian ini terdapat kesamaan dengan temuan yang dilakukan Sari dan Setiawan, (2021), dimana dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat risiko bisnis pada perusahaan akan berakibat semakin tinggi pula hutang yang dimiliki perusahaan, hal ini disebabkan investor akan lebih memilih menanamkan atau menginvestasikan modalnya di perusahaan dengan risiko tinggi karena risiko yang tinggi maka dividen yang didapatkan juga besar. Temuan ini memiliki perbedaan dengan temuan yang dilakukan oleh Fadhilah et al., (2021) dan Pratiwi dan Yadnya, (2017) dimana dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami risiko bisnis yang tinggi akan kurang mampu dalam mendapatkan pinjaman berupa hutang yang besar. Artinya semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi, perusahaan akan memakai hutang dengan jumlah yang kecil.

Pengaruh Struktur Aset (X2) terhadap Kebijakan hutang (Y)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), dapat diketahui struktur aset tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Temuan ini tidak sama dengan hipotesis kedua yaitu struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. penelitian ini sama dengan temuan yang dilakukan oleh Abubakar et al., (2020), dalam penelitian tersebut memiliki hasil bahwa struktur aset tidak terdapat pengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Bisa diartikan bahwa struktur aset yang tinggi maka perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini sesuai dengan teori pecking order, karena teori ini menerangkan tentang perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan dana yang berasal dari internal berupa harta perusahaan dan keuntungan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal (hutang) (Umdiana et al, 2021). Temuan ini tidak sama dengan temuan yang dilakukan Nurjanah dan Purnama, (2020), dimana dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa struktur aset terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dapat diartikan bahwa semakin besar struktur aset suatu perusahaan akan berakibat pula pada peningkatan hutang perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini tidak sesuai hipotesis 3 yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Temuan ini sama dengan temuan yang dilaksanakan oleh (AW, Saragih2 and Kholis, 2021) dimana dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh terhadap kebijakan hutang. Yang berarti, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak aset yang dimiliki, sehingga perusahaan akan melakukan penurunan penggunaan hutang dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini sesuai dengan teori pecking order, teori ini menjelaskan tentang perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan dana dalam perusahaan berupa harta atau kekayaan dan profit perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal (hutang) (Umdiana et al, 2021). Akan tetapi temuan ini memiliki perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asiyah dan Khuzaini, (2019). Temuan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Yang mempunyai arti bahwa terdapat hubungan dengan arah yang sama antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Semakin besar ukuran perusahaan akan berakibat semakin besar juga penggunaan hutangnya. Semakin kecil ukuran perusahaan, akan semakin sedikit juga hutang yang digunakan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (X4) terhadap Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t), profitabilitas (X4) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini sama dengan hipotesis ke empat yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Temuan ini sama dengan temuan yang dilakukan oleh (Abubakar, Daat and Sanggenafa,

2020), yang mana dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Apabila tingkat keuntungan tinggi maka perusahaan akan memakai keuntungan tersebut dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan menggunakan hutang. Penjelasan ini sesuai dengan teori pecking order, dimana teori ini menjelaskan tentang prioritas pemakaian dana internal dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal (hutang) (Umdiana et al, 2021). Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Asiyah dan Khuzaini, (2019), dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Yang berarti terdapat hubungan satu arah antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Semakin besar profitabilitas perusahaan berdampak semakin banyak pula hutang yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya jika profitabilitas turun maka hutang perusahaan akan turun.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan diatas, disimpulkan bahwa Risiko bisnis mampu memberikan kontribusi dalam peningkatan penggunaan hutang. Dimana risiko bisnis yang tinggi maka kebijakan hutang perusahaan akan bertambah, dan juga sebaliknya. Struktur aset mampu memberikan kontribusi terhadap penurunan penggunaan hutang perusahaan. Dimana struktur aset yang tinggi maka kebijakan hutang perusahaan akan menurun, dan juga sebaliknya. Ukuran perusahaan mampu memberikan kontribusi terhadap penurunan penggunaan hutang perusahaan. Dimana ukuran perusahaan yang besar maka kebijakan hutang perusahaan akan menurun, dan juga sebaliknya. Profitabilitas mampu memberikan kontribusi terhadap penurunan penggunaan hutang perusahaan. Dimana profitabilitas yang naik maka kebijakan hutang perusahaan akan menurun, dan juga sebaliknya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D.Y., Daat, S.C. and 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), *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113–128. Available at: <https://doi.org/10.52062/jakd.v15i1.1470>.
- Agustin, P. and Ardini, L. 2019, Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8, 1–21.
- Ari, K. and Yuniningsih, Y. (2020) ‘Prespektif Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)’, *Jurnal Manajemen dan Inovasi (MANOVA)*, 3(2), pp. 1–12. Available at: <https://doi.org/10.15642/manova.v3i2.298>.
- arifin (2018) *manajemen keuangan*. yogyakarta: zahir publishing.
- Asiyah, Siti dan Khuzaini. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(5).
- AW, J., Saragih, N.A. and Kholis, A. 2021, Faktor Penentu Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2018, *JAKPI - Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia*, 9(1), 83. Available at: <https://doi.org/10.24114/jakpi.v9i1.25709>.
- Fadhilah, F., Setiadi Iwan and Mulyati, H. 2021, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang, *Jurnal; Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41–45. Available at: <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>.
- Ghozali, I. (2018) *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi dan Halim, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Megawati, F.T., Umdiana, N. and Nailufaroh, L. (2021) ‘Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory’, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 26(1), pp. 55–67. Available at: <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>.
- Ngatmi., Dhiana, Patricia., dan Amboningtyas, Dheasey. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal Profitabilitas yang dimediasi. *Jurnal Manajemen*
- Nurjanah, I. and Purnama, D. 2020, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1(02), 260–269.
- Prabowo, R.Y., Rahmatika, D.N. and Mubarak, A. (2019) ‘Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018’, *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 11(2), pp. 100–118. Available at: <https://doi.org/10.24905/permana.v11i2.48>.
- Pratiwi, dan Yadnya, 2017, Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen*. 6(1), 60–86.
- Santoso. et al. (2021) ‘Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan’, 10(1), pp. 8–17.
- Rajagukguk, L., Widyastuty, E. and Pakpahan, Y. 2017, Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Asset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Tahun 2011-2015, *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 1–14.

Sari, D.P. and Setiawan, M.A. 2021, Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang, *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399. Available at: <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.367>.

Surento, Hadi dan Fitriati, Ika. 2020. Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Al Tijarah*. Vol. 6, No. 3, Hal. 70-77

Unnuriyah, U. and Septriana, I. 2021, Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI), *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 3(2), 87–96. Available at: <https://doi.org/10.35829/econbank.v3i2.180>.