

Online Repository of Universitas NU Kalimantan Selatan |
Alamat: Jl. A. Yani No.KM 12.5, Banua Hanyar, Kec. Kertak
Hanyar, Kabupaten Banjar, Kalsel, Indonesia 70652

Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Siska Budiarti

Universitas Nahdlatul Ulama, Kalimantan Selatan

e-mail: budiartisiska03@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Asset Structure, Profitability, Agency Fees and Company Growth on Debt Policy in Consumer Goods Industry Sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2019-2023. This study uses a descriptive research method with a quantitative approach. The sample in this study amounted to 40 obtained from 8 companies for 5 years using the purposive sampling method. The analysis technique used is descriptive analysis and multiple linear regression analysis processed with Eviews 12 software. The results of the research show that partially asset structure has a positive and insignificant effect on debt policy, Profitability has a negative significant effect on debt policy, agency costs have a negative significant effect on debt policy and company growth has an insignificant negative effect on debt policy. Simultaneously, Asset Structure, Profitability, agency costs and company growth have a significant effect on debt policy.

Keywords: *Asset Structure, Profitability, Agency Costs, Company Growth, Debt Policy*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan Kuantitatif. Sampel pada penelitian ini berjumlah 40 diperoleh dari 8 perusahaan selama 5 tahun dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik Analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda yang di olah dengan *software Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, biaya agensi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara simultan struktur aset, profitabilitas, biaya agensi dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang

I. PENDAHULUAN

Seiring dengan pesatnya transformasi ekonomi dan pertumbuhan penduduk mendorong perusahaan dalam upaya mengoptimalkan dasar pengelolaan perusahaannya supaya dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Perusahaan industri barang konsumsi ialah bagian dari perusahaan manufaktur yang paling mendominasi perkembangan ekonomi dan memainkan peran penting dalam mensejahterakan kehidupan masyarakat karena mereka memproduksi produk – produk kebutuhan masyarakat.

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya lewat kesejahteraan pemilik modal dan atau para pemegang saham (Amalia, 2020). Perusahaan menggunakan dana tambahan berupa hutang untuk mencapai tujuan perusahaan. Kebijakan hutang adalah keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besar kecilnya hutang dalam sumber keuangan untuk membiayai aktivitas perusahaan (Astuti, S.A, 2020). Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan biasanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang. Kapabilitas suatu perusahaan dapat menaikkan keyakinan kreditur dalam meminjamkan dana untuk perusahaan. Berikut ini disajikan tabel rata-rata kebijakan hutang menggunakan rasio DAR.

Tabel 1
Rata – rata Kebijakan Hutang (DAR) Pada Perusahaan Industri barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	TAHUN (%)					Rata-rata
			2019	2020	2021	2022	2023	
1	Wilmar Cahaya Kalbar Tbk	CEKA	18,8	19,53	18,27	9,80	13,27	15,93
2	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO	38,46	31,75	25,71	30,02	34,05	31,99
3	Garudafood Putra Putri Jya Tbk	GOOD	45,38	55,96	55,22	54,27	47,37	51,64
4	Mayora Indah Tbk	MYOR	48	43,01	42,97	42,39	35,98	42,47
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	6,05	50,70	62,39	68,20	59,17	49,30
6	Siantar Top Tbk	STTP	25,46	22,50	15,78	14,43	11,58	17,95
7	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM	20,5	26,55	30,29	30,80	28,29	27,29
8	Integra Indocabinet Tbk	WOOD	50,99	49,07	46,45	45,94	43,74	47,24
Rata-rata DAR (%)			31,71	37,38	37,14	36,98	34,18	35,48

Pada tabel 1.1 memperlihatkan nilai rata-rata rasio DAR perusahaan industri barang konsumsi dari periode 2019 hingga 2023 mengalami fluktuasi. Dalam periode 2020 nilai rasio DAR sebesar 5,67% dari periode 2019, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menambah hutang untuk mendanai perusahaannya. Selanjutnya periode 2021 nilai rasio DAR turun sebesar 0,24%, disusul pada periode 2022 menurun sebesar 0,16% dan periode 2023 turun sebesar 2,8%. Keadaan ini menggambarkan bahwa perusahaan telah mengurangi jumlah pinjaman untuk mendanai aset perusahaan. Penurunan nilai rasio DAR yang konsisten terjadi pada PT. Mayora Indah, PT. Siantar Top, dan PT. Integra Indocabinet. Disamping itu, ada perusahaan yang nilai rasio DARnya masih mengalami fluktuasi salah satunya pada PT. Multi Bintang Indonesia, di periode 2020 nilai rasio DAR naik drastis mencapai 44,65% dari periode 2019, artinya PT. Multi Bintang menggunakan hutang yang besar dalam membiayai operasional perusahaannya. Pada periode 2021 naik kembali sebesar 11,69% dari periode sebelumnya dan naik sebesar 5,81% di periode 2022. Artinya PT. Multi Bintang Tbk terus menerus menambah penggunaan hutang untuk mendanai perusahaannya. Selanjutnya, pada periode tahun 2023 nilai rasio DAR turun sebesar 9,03% yang berarti PT. Multi Bintang Tbk mengurangi jumlah hutang untuk mendanai perusahaannya.

Kebijakan hutang dipengaruhi oleh beberapa faktor, Struktur aset merupakan salah satu faktor perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Menurut Suherman, dkk (2019) Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi membuat perusahaan mempunyai hutang yang cukup banyak sebab perusahaan memegang jaminan hutang yang cukup dari aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Carlin, E & Purwaningsih, E (2022) mereka sepakat mengatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Faktor kedua, Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh profit atau keuntungan selama periode tertentu (Nurjanah, I & Purnama, D, 2021). Penelitian Prabowo, R Y, dkk (2019) menyatakan profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang, sedangkan penelitian Saputri, S.M, dkk (2020) dan Fauzi, A, dkk (2022) mengatakan profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan hutang

Biaya agensi juga menjadi faktor dalam keputusan kebijakan hutang. Keputusan manajemen saat menggunakan hutang dalam struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya agensi (Irawan & Kusuma, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Liem, D.R & Hermanto (2022) menyatakan bahwa biaya agensi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut penelitian Carlin, E dan Purwaningsih, E (2022) mereka mengatakan biaya agensi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan taraf pertumbuhan yang cukup tinggi cenderung memerlukan sumber dana yang besar. Oleh karena itu, perusahaan berusaha mencari cara untuk mencapai kebutuhan dana tersebut, termasuk penggunaan modal hutang. Menurut Prabowo, R.Y, dkk (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2020) dan Fauzi, A., dkk (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan penelitian - penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang inkonsisten antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Oleh karena itu, Penulis tertarik untuk membuat penelitian mendalam mengenai kekonsistenan temuan apabila diaplikasikan kepada objek yang tidak sama dengan judul **“Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”**.

Packing Order Theory

Packing Order Theory menerangkan bahwa perusahaan biasanya lebih memprioritaskan penggunaan dana dari dalam, Apabila perusahaan membutuhkan pendanaan luar mengakibatkan perusahaan untuk membuat pinjaman dengan risiko paling kecil. Menurut teori *pecking order*, manajemen mempunyai hak untuk menentukan mengelola pendanaan, mereka bisa memakai profit yang ditahan dahulu, memanfaatkan pendanaan lewat pinjaman hutang, dan terakhir menerbitkan saham baru (Abdurrahman, 2019).

Agency Theory

Teori agensi berkembang sejak adanya penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang merujuk pada proses memenuhi tujuan pokok dari manajemen bisnis yakni memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dapat disebut dengan *principal*. Maksimalisasi kemakmuran *principal* akan diberikan kepada bagian yang dianggap berkompeten dalam memajemen keuangan perusahaan. Pihak yang berkompeten dalam perusahaan disebut sebagai manajemen yang pada teori keagenan dikenal sebagai *agent*. Adanya pemisahan fungsi manajemen dan kepemilikan tersebut dapat menimbulkan suatu konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Struktur Aset

Struktur aset adalah perimbangan antara aset tetap dengan jumlah aset yang dapat menetapkan jumlah biaya untuk setiap komponen aset, baik aset lancar ataupun aset tetap (Syafril & Fahmi, M. 2021). Aset tetap ialah aset yang kerap dibuat menjadi jaminan saat suatu perusahaan mendapat pinjaman. Menurut Suherman, dkk (2019) Perusahaan dengan aset tetap yang besar biasanya memiliki hutang yang tinggi karena memiliki jaminan hutang yang cukup dari aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo, R. Y., Rahmatika. D. N., & Mubarok, A. (2019) mengatakan bahwa struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri, dkk (2020), Carlin & Purwaningsih (2022) mereka sepakat mengatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penelitian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh profit atau keuntungan dalam periode tertentu (Nurjanah, I & Purnama, D, 2020). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam keputusan pemilihan modal usaha. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menahan labanya, sehingga manajer tidak memerlukan tambahan pendanaan dari luar. Disisi lain, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah kemungkinan besar perusahaan akan memilih tambahan sumber dana dari luar yaitu hutang dalam pemenuhan dana kegiatan perusahaan tertentu (Nurjanah, I & Purnama, D, 2021). Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang memutuskan sebuah rangkaian kebijakan pendanaan dengan menggunakan laba ditahan sebagai pilihan pertama, selanjutnya, hutang sebagai pilihan kedua dan pencetakan saham baru untuk pilihan akhir. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri, dkk (2020) dan Aminah, N. N & Wuryani, E (2021) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan. Berdasarkan paparan di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Biaya Agensi

Biaya Agensi adalah beban dalam perusahaan yang muncul karena persaingan keinginan antara *principal* dan *agent*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) biaya agensi (*agency cost*) merupakan biaya yang buat oleh pemilik perusahaan untuk koordinir dan mengawasi perbuatan para manajer sehingga mereka berbuat sesuai dengan apa yang perusahaan butuhkan. Menurut Jansen & Meckling (1976), biaya agensi terbagi menjadi tiga jenis, yaitu *Monitoring Cost*, *Bonding Cost* dan *Residual Cost*. Adanya perbedaan tersebut memicu konflik antara prinsipal dan agen akhirnya akan muncul biaya agensi. Biaya agensi yang kecil akan meningkatkan pemakaian hutang untuk struktur modal perusahaan. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Vijayakumaran & Vijayakumaran (2019) dengan hasil yang menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara biaya agensi dengan kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Biaya Agensi berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Maulesu, R. M (2021), Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) dapat digambarkan sebagai peningkatan total aset, dimana peningkatan aset masa lalu menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan diperiode yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun

sebelumnya. Semakin besar pertumbuhan perusahaan akan semakin besar biaya yang diperlukan dan semakin besar pula hutang yang dipakai. Sebanding dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan memutuskan pembiayaan internal terlebih dahulu selanjutnya hutang dan penerbitan saham sebagai alternatif akhir. Hasil Penelitian Prabowo R dkk (2019) dan Saputri, dkk (2020) serta Carlin, E & Purwaningsih, E (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan paparan tersebut maka rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan Hutang

Salah satu pilihan pendanaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan adalah kebijakan hutang, yang dimaksudkan untuk mendapatkan lebih banyak lagi dana guna memenuhi kebutuhan operasionalnya. Kewajiban adalah hutang yang dimiliki perusahaan saat ini yang berasal dari peristiwa masa lalu, dan penyelesaiannya diharapkan akan menghasilkan sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (Alamin, R, 2019). Berdasarkan rumusan hipotesis sebelumnya yang menunjukkan pengaruh setiap variabel dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Carlin dan Purwaningsih (2022) menyatakan bahwa struktur aset, profitabilitas, biaya agensi dan pertumbuhan perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Berlandaskan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₄: Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Signifikan terhadap kebijakan hutang.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian Kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 dengan total 79 entitas terdaftar. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yaitu perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2023, Perusahaan dengan kelengkapan data selama tahun penelitian.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan hanya ada 8 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan periode pengamatan 5 tahun, sehingga total data penelitian sebanyak 40 data.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Skala
Kebijakan Hutang (Y)	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Struktur Aset(X ₁)	$STA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas(X ₂)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Biaya Agensi(X ₃)	$AC = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{rata-rata total aset}} \times 100\%$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan(X ₄)	$Growth = \frac{\text{total aset } t - \text{total aset } t-1}{\text{total aset } t-1} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Di olah oleh Penulis (2024)

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang dikumpulkan dengan metode pengumpulan data diperoleh deskripsi data mengenai variabel-variabel penelitian sebagai berikut.

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (mean), standar deviasi (standar deviation), dan maksimum-minimum. Berikut hasil analisis deskriptif data sampel penelitian secara keseluruhan.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

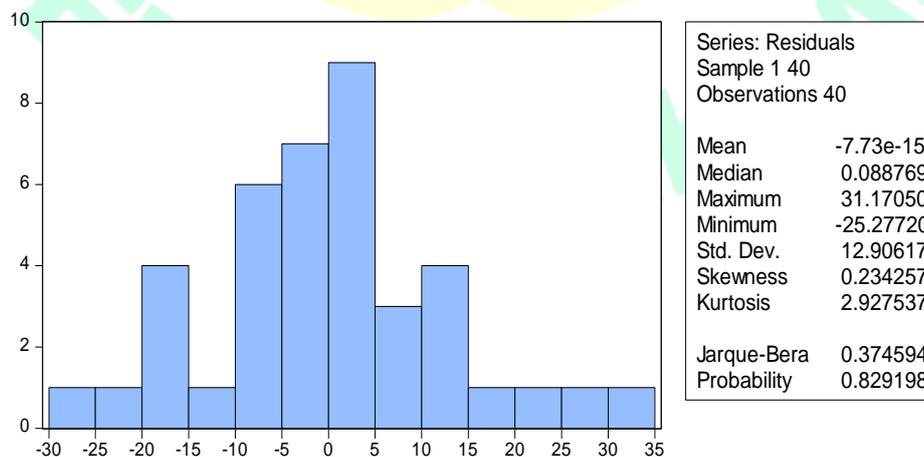
	STA	ROA	AC	GROWTH	DAR
Mean	37.62886	11.62175	138.1917	12.36482	35.47278
Median	36.77833	10.64704	126.7759	10.17888	35.00961
Maximum	76.22470	41.63203	359.7391	49.30972	68.19457
Minimum	10.66104	1.234443	29.90621	0.257795	6.044091
Std. Dev.	18.60754	7.664692	76.02824	10.67211	16.09511
Skewness	0.496911	1.832029	1.512278	1.260187	0.016036
Kurtosis	2.594291	7.855222	5.067387	5.036158	2.005517
Jarque-Bera	1.920473	61.66417	22.37003	17.49705	1.650040
Probability	0.382802	0.000000	0.000014	0.000159	0.438226
Sum	1505.154	464.8701	5527.670	494.5927	1418.911
Sum Sq. Dev.	13503.38	2291.153	225431.4	4441.863	10103.05
Observations	40	40	40	40	40

Sumber: Hasil pengolahan data *Eviews 12* (2024)

3.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan dalam menguji variabel residual berdistribusi dengan normal atau tidak dalam model regresi. Berikut ini hasil uji normalitas data sampel penelitian dengan *Jarque-Berra* (J-B) disajikan pada Gambar 1 dibawah ini.

Gambar 1
Uji Normalitas dengan *Jarque-Berra* (J-B)



Sumber: Hasil pengolahan data *Eviews 12* (2024)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas, gambar 4.1 menggambarkan bahwa probabilitas *Jarque-Berra* memiliki nilai lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05), yaitu 0,829198 atau $0,829198 > \alpha = 5\%$. Nilai tersebut memenuhi kriteria dan menjelaskan bahwa data yang dipakai dalam model tersebut terdistribusi normal.

3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan menghitung Nilai variance inflation factor (VIF) dari tiap - tiap variabel independen. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antara variabel independen masih bisa ditolerir. Berikut hasil Uji Multikolinearitas dengan menggunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas VIF

Variance Inflation Factors
 Date: 07/20/24 Time: 13:17
 Sample: 1 40
 Included observations: 40

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	88.46500	19.06514	NA
STA	0.022353	8.447351	1.626273
ROA	0.087708	3.635682	1.082683
AC	0.001263	6.729797	1.533501
GROWTH	0.045631	2.595522	1.092025

Sumber: Hasil pengolahan data *Eviews 12* (2024)

Berdasarkan hasil uji VIF nilai centered Struktur Aset (STA) sebesar 1,626273, nilai centered Profitabilitas (ROA) sebesar 1,082683, nilai centered Biaya Agensi (AC) sebesar 1,533501 dan nilai centered Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebesar 1,092025. Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen mempunyai besaran < 10 artinya didalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak samaan variance dan residual satu observasi ke observasi lain. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *white heteroskedasticity test* dapat dilihat dalam tabel 3 dibawah ini.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas test White

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.806229	Prob. F (14,25)	0.0956
Obs*R-squared	20.11423	Prob. Chi-Square (14)	0.1266
Scaled explained SS	14.84199	Prob. Chi-Square (14)	0.3890

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 07/20/24 Time: 13:18
 Sample: 1 40

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-31.66146	743.0050	-0.042613	0.9663
STA	-6.365614	24.92329	-0.255408	0.8005
STA^2	0.180684	0.189695	0.952498	0.3500
STA*ROA	-1.747948	0.719058	-2.430885	0.0226
STA*AC	0.056164	0.093846	0.598469	0.5549
STA*GROWTH	0.148194	0.322204	0.459936	0.6495
ROA	109.5094	33.96325	3.224351	0.0035
ROA^2	1.147478	0.713826	1.607504	0.1205
ROA*AC	-0.537089	0.171864	-3.125085	0.0045
ROA*GROWTH	-0.167307	0.919449	-0.181965	0.8571
AC	-0.982972	5.770956	-0.170331	0.8661
AC^2	0.009797	0.009226	1.061911	0.2984
AC*GROWTH	-0.009137	0.095573	-0.095605	0.9246
GROWTH	-2.787689	19.12509	-0.145761	0.8853
GROWTH^2	-0.205889	0.349073	-0.589817	0.5606
R-squared	0.502856	Mean dependent var	162.4051	
Adjusted R-squared	0.224455	S.D. dependent var	228.3488	
S.E. of regression	201.0955	Akaike info criterion	13.72543	
Sum squared resid	1010985.	Schwarz criterion	14.35876	
Log likelihood	-259.5087	Hannan-Quinn criter.	13.95442	
F-statistic	1.806229	Durbin-Watson stat	1.497500	
Prob(F-statistic)	0.095638			

Sumber: Hasil Pengolahan data *Eviews 12* (2024)

Berdasarkan tabel 4.3 menampilkan bahwa probabilitas Obs* R-square memiliki nilai $0,1266 > 0,05$ (5%), artinya dalam model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

3.5 Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi untuk mengetahui ada atau tidaknya Autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokolerasi dengan menggunakan uji *Breusch Godfrey* dapat dilihat dalam tabel 4 dibawah ini.

Tabel 4
Hasil Uji *Breusch Godfrey*

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.052324	Prob. F(2,33)	0.9491
Obs*R-squared	0.126446	Prob. Chi-Square(2)	0.9387

Sumber: Hasil Pengolahan data *Eviews 12* (2024)

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa prob. Chi-Square dari Obs*R-squared senilai 0.9387 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%), yang berarti model tidak mengalami masalah autokolerasi.

3.6 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan yang diajukan dalam penelitian untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut ini adalah tabel hasil analisis regresi linear berganda.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: DAR
Method: Least Squares
Date: 07/20/24 Time: 13:16
Sample: 1 40
Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	54.53763	9.405584	5.798432	0.0000
STA	0.108593	0.149510	0.726324	0.4725
ROA	-0.726522	0.296155	-2.453181	0.0193
AC	-0.083228	0.035533	-2.342283	0.0250
GROWTH	-0.259299	0.213614	-1.213867	0.2329
R-squared	0.357006	Mean dependent var		35.47278
Adjusted R-squared	0.283521	S.D. dependent var		16.09511
S.E. of regression	13.62372	Akaike info criterion		8.177971
Sum squared resid	6496.203	Schwarz criterion		8.389081
Log likelihood	-158.5594	Hannan-Quinn criter.		8.254301
F-statistic	4.858208	Durbin-Watson stat		0.713414
Prob(F-statistic)	0.003190			

Sumber: Hasil Pengolahan data *Eviews 12* (2024)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 54,53763 + 0,108593 STA - 0,726522 ROA - 0,083228 AC - 0,259299 GROWTH + e$$

Penjelasan dari formula diatas adalah:

1. Nilai konstanta α sebesar 54,53763. Tanda Positif menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dengan variabel dependent hal ini menyatakan bahwa jika Variabel Struktur Aset (X_1), Profitabilitas (X_2), Biaya Agensi (X_3) dan Pertumbuhan Perusahaan (X_4) konstan, maka Kebijakan Hutang (Y) adalah 54,53763.
2. Koefisien STA (X_1), senilai 0,108593 menyatakan apabila variabel Struktur Aset mengalami kenaikan sebesar 1%, maka variabel akan terjadi kenaikan sebesar 0,108593 pada variabel kebijakan hutang dengan variabel independen lain dianggap tetap.
3. Koefisien ROA (X_2), senilai -0,726522. Tanda negatif menggambarkan pengaruh yang negatif (berlawanan arah) antara variabel Profitabilitas dengan variabel Kebijakan Hutang, artinya apabila variabel Profitabilitas mengalami kenaikan 1%, maka akan terjadi penurunan sebesar 0,726522 pada kebijakan hutang dengan variabel independen lainnya di anggap tetap.
4. Koefisien variabel AC (X_3), sebesar -0,083228. Tanda negatif mencerminkan pengaruh yang tidak searah antara variabel Biaya Agensi dengan variabel Kebijakan Hutang. Kondisi ini menyatakan bahwa apabila variabel Biaya Agensi naik 1%, maka terjadi penurunan sebesar 0,083228 pada kebijakan hutang dengan asumsi variabel independen lainnya di anggap tetap.
5. Koefisien variabel Growth (X_4), sebesar -0,259299. Tanda negatif menunjukkan pengaruh tak searah antara variabel Pertumbuhan Perusahaan dengan variabel Kebijakan. Apabila variabel Pertumbuhan Perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka terjadi penurunan

sebesar 0,726522 pada Kebijakan Hutang dengan variabel independen lainnya di anggap tetap.

3.7 Uji Signifikans Parsial (Uji T)

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Variabel Struktur Aset (X_1) atas kebijakan hutang menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,4725 > 0,05$ dengan nilai t-Statistic sebesar 0,726324. Hal ini berarti Struktur Aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang maka H_1 ditolak. Dengan kata lain, besar kecilnya struktur aset perusahaan tidak memiliki secara nyata ukuran kebijakan hutang. Kondisi ini karena perusahaan mempunyai aset lancar yang besar cenderung menggunakan dana internal dalam mendanai aktivitas operasionalnya sehingga perusahaan tidak memerlukan pendanaan luar dan tidak semua perusahaan menjadikan aset sebagai jaminan hutang. Apabila perusahaan memutuskan melakukan hutang, perusahaan tidak begitu memperhitungkan struktur aset dalam mengambil keputusan tersebut. Hasil ini selaras penelitian yang dilaksanakan oleh Amalia (2020) dan Maulesu, R.M (2021) dengan kesimpulan Struktur aset berpengaruh namun tidak signifikan atas kebijakan hutang.
- 2) Variabel Profitabilitas (X_2) atas kebijakan Hutang menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,0193 < 0,05$ dengan nilai t-Statistic sebesar -2,453181. Hal ini berarti Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang maka H_2 diterima. Dengan kata lain, semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin rendah kebijakan hutang yang dijalankan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba yang besar dan menggunakan hutang lebih sedikit. Ketika laba ditahan digunakan untuk ekspansi atau investasi maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana dalam perusahaan dibanding meminjam kepada pihak perbankan maupun Lembaga keuangan sehingga kebijakan hutang yang digunakan hanya untuk mendanai saat kondisi perusahaan dalam keadaan membutuhkan diluar. Hasil ini selaras penelitian Saputri, S.M, dkk (2020) dan Nurjanah, I. & Purnama, D. (2021) dengan kesimpulan variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
- 3) Variabel Biaya Agensi (X_3) atas kebijakan Hutang menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,0250 < 0,05$ dengan nilai t-Statistic -2,342283. Hal ini berarti. Biaya Agensi berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang maka H_3 diterima. Maksudnya makin tinggi biaya agensi menyebabkan kebijakan hutang makin rendah, selain itu semakin rendah biaya agensi perusahaan maka semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan. Kondisi ini sejalan dengan *Agensi Theory* yang mengatakan untuk mengurangi biaya agensi yang muncul karena ketidaksamaan kebutuhan antara *principal* dan *agent*, perusahaan biasanya memakai pendanaan dalam perusahaan berupa kebijakan hutang. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Vijayakumaran, S., & Vijayakumaran, R. (2019) yang menyimpulkan bahwa Biaya keagenan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
- 4) Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_4) atas kebijakan hutang menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,2329 > 0,05$ dengan nilai t-Statistic sebesar -1,213867. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang maka H_4 ditolak. Jika perusahaan meningkat mengurangi keputusan kebijakan hutang secara tidak nyata, hal ini terjadi karena taraf pertumbuhan yang relatif tidak besar menyebabkan kebutuhan modal kecil, akibatnya pendanaan operasional perusahaan bisa dibiayai dengan modal perusahaan. Selaras dengan *packing order theory* yang menyatakan pertumbuhan tinggi perusahaan karena memiliki sumber dana perusahaan yang memadai

untuk menjalankan operasionalnya, maka dana internal menjadi pilihan utama kemudian hutang dan saham sebagai alternatif terakhir. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo, R. Y., Rahmatika. D. N., & Mubarok, A. (2019), Abdullah, I (2020) dan Fauzi, A., dkk. (2022) mereka menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

3.8 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.5 mencerminkan nilai Prob (F-Statistic) senilai $0,003190 < \alpha$ (0.05). Artinya Variabel Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan atas variabel kebijakan Hutang maka H_5 diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Carlin, E dan Purwaningsih, E (2022) bahwa secara simultan atau bersamaan struktur aset, profitabilitas, biaya agensi dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Disamping itu, diantara 4 variabel independen yang digunakan dalam penelitian hanya 2 variabel yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan atas kebijakan hutang yaitu profitabilitas dan biaya agensi. Variabel struktur aset dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

3.9 Uji Koefisien Dereminansi (R^2)

Berdasarkan pada tabel 4.5 *Adjusted R-squared* (R^2) memiliki nilai sebesar 0,283521 yang mencerminkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, biaya agensi dan pertumbuhan menjelaskan pengaruh atas kebijakan hutang perusahaan hanya sebesar 28% dan 72% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termuat pada penelitian. Dengan nilai *Adjusted R-squared* (R^2) sebesar 0,283521 atau 28%, artinya kemampuan variabel independen dalam menggambarkan variabel dependennya masih rendah jika dibandingkan dengan kemampuan variabel independen menggambarkan variasi variabel dependennya yang baik memiliki nilai *Adjusted R-squared* (R^2) mendekati 1. Nilai *Adjusted R-squared* (R^2) dalam penelitian ini rendah karena nilai data yang acak ada yang besar dan kecil sehingga menyebabkan data menyebar.

IV. KESIMPULAN

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Struktur aset secara parsial memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang,
2. Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang,
3. Biaya agensi secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang,
4. Pertumbuhan perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang,
5. Secara simultan struktur aset, profitabilitas, biaya agensi dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian ini ialah periode penelitian hanya 5 tahun dan hanya meneliti 4 variabel bebas, yaitu struktur aset, profitabilitas, biaya agensi dan pertumbuhan perusahaan sehingga terdapat variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

4.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka disarankan

1. Untuk peneliti berikutnya agar memperluas rentang waktu penelitian, memperbanyak variabel independen lain yang mempengaruhi kebijakan hutang dan mengganti objek penelitian sehingga memberikan sampel lebih banyak dan hasil akan lebih akurat.
2. Untuk manajemen perusahaan harus mengoptimalkan pengelolaan kebijakan hutang misalkan untuk investasi maupun ekspansi hal ini untuk menambah aset perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Untuk investor yang ingin melakukan investasi ada baiknya mengamati faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan seperti Profitabilitas dan biaya agensi karena secara tidak langsung kebijakan hutang mempengaruhi jumlah *retrun* yang diinginkan.
4. Untuk kreditur agar memperhatikan profitabilitas dan biaya agensi karena semakin tinggi nilai profitabilitas dan biaya agensi maka perusahaan akan membutuhkan dana yang semakin besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, A.M., & Hermanto, S. B (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 8, No. 11, Hlm. 1-17.
- Abdullah, I. (2020). Determinansi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 4(2), 226-234.
- Abdurrahman, A. Z., R, E. N., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Alamin, R. (2019). Pengaruh *Cashflow*, *Good Corporate Governance* Dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017. Skripsi. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Amalia, dkk. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen.
- Aminah, N. N., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bei 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No. 2, Hlm. 337-352.
- Astuti, S. A. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). Skripsi, Universitas Pancasakti Tegal.
- Carlin E. & Puraningsih, E. (2022). Pengaruh struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*. Universitas Esa Unggul, Indonesia. Vol. 5, No. 8. Hlm. 3121 – 3133
- Chamdiyah, H. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 8, No. 8, Hlm. 1 - 20
- Dewi. A. P. & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 22, No. 2., Hlm. 211 - 224.

- Fadiah Pangestu Kusuma Wardani. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Profitabilitas pada perusahaan di Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di BEI. Skripsi. Universitas Bhayangkara. Surabaya.
- Fauzi, A., dkk. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Vol. 14, No. 2 . Hlm. 130 – 145.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26
- Herdinata, C. & Franatasari, F. D (2020). Aplikasi literasi keuangan bagi pelaku bisnis. Yogyakarta: Deepublish.
- Hermanto dan Liem, D.R. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Biaya Keagenan Terhadap Kebijakan Hutang Dimediasi dengan Profitabilitas. Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi. Vol. 17 (1). Hal. 25-44.
- Herninta, T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. Jurnal Manajemen Bisnis. Vol. 22, No.2. Hlm. 189 – 204.
- Hery. (2017). Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis. Jakarta: Grasindo.
- Ilamutia, L.F. (2020). Analisis Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 (Dengan Menggunakan Model Altman Z Score). Skripsi. Universitas Mulawarman Samarinda
- Jensen dan Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Jurnal of Financial Economics, Volume 3, Nomor 4: 305-360.
- Jombrik. (2020). Pengaruh Struktur aset, Pertumbuhan penjualan dan kepemilikan Manajeral terhadap kebijakan Hutang (Studi Pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Pada Indeks Kompas 100 Periode 2013-2018). Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana.
- Masril, Jefriyanto & Yusridawati. (2021). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 9 No. 3. Hlm. 545 - 552
- Maulesu, R. M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Artikel Ilmiah. Universitas Hayam Wuruk Surabaya.
- Nasar, P. & Krisnando (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Textile* Dan *Garment* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019. Artikel Indonesia. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi. Hlm. 1-17.
- Nurjanah, I. & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Revenue, Vol. 01, No. 02. Hlm. 260 – 269.
- Paramita, R.W. D, Rizal, N & Sulistyan, R. B (2021) Metode Penelitian Kuantitatif Edisi 3. Jawa Timur. Widya Gama Press.
- Paryanti, Mahardhika, S. A. (2020). Kebijakan Hutang dengan pendekatan *agency theory* pada Perusahaan *Property real estate*. Jurnal Inovasi, Vol. 16, No. 02. Hlm. 327 – 338.
- PT Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id> di akses pada 12 Januari 2024
- Prabowo, R. Y., Rahmatika. D. N., & Mubarok, 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. Jurnal Perpajakan, Manajemen dan Akuntansi. Vol. 11, No. 2. Hlm. 100 – 118.
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol. 5, No 2, Hlm. 83 – 96.
- Sahir, S. H.(2021). Metode Penelitian. Jogjakarta: KBM Indonesia
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan

- Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019).
Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Vol. 3 No. 2. Hlm. 384 – 399.
- Sudariana, N & Yoedani, (2021). Analisis Statistis Regresi Linier Berganda. Artikel Seniman Transactions. Vol. 2, No. 2, Hlm. 1-11.
- Suherman, Purnamasari, R. & Mardiyanti, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. Jurnal Ilmiah Manajemen. Vol. 9, No. 2, Hlm. 369- 381
- Syafril & Fahmi, M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Dan Konsumsi. Asmi Citra Nusantara Banjarmasin. Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia Vol. 4, No. 1.hlm. 92 – 103.
- Vijayakumar, S., & Vijayakumar, R. (2019). *Corporate governance and capital structure decisions: Evidence from Chinese listed companies. Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(3), 67–79.
- Veronisa, F. I., Budiantoro, H., Santosa, P. W., & Lapae, K. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Free Cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 4(2), 174–185.

