

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Jonathan Alvin Sunandy\* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [jonathan.125180115@stu.untar.ac.id](mailto:jonathan.125180115@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of structure asset, firm size, dividend policy, and profitability on the firm debt in manufacturing companies on the IDX. The technique sampling used was purposive sampling. The company data in the study were 30 companies. This study uses secondary data that is processed using Eviews version 12. The F test show that structure asset, firm size, dividend policy, and profitability have a significant effect on debt policy. The t test show that profitability has a positive significant effect on debt policy, structure asset has a negative insignificant effect on debt policy. Firm size and dividend policy have a positive insignificant effect on debt policy. The implication of this study is to provide consideration in making decisions for companies related to factors that affect debt policy.*

**Keywords:** Structure Asset, Firm Size, Dividend Policy, Profitability, Debt Policy.

### Abstrak:

Penelitian ini bertujuan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di BEI. Teknik pengambilan sampel memakai *purposive sampling*. Data perusahaan dalam penelitian terdiri dari 30 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan diolah menggunakan *Eviews* versi 12. Uji F menunjukkan bahwa struktur aset, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Uji t menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang, struktur aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Implikasi dari penelitian ini adalah memberikan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang.

**Kata kunci :** Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Utang

### Pendahuluan

Dalam era globalisasi ini, persaingan dalam dunia bisnis semakin pesat dan ketat. Sehingga para perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan struktur pendanaan agar dapat bersaing dan dapat bertahan untuk jangka waktu yang panjang. Faktor kunci yang bisa dipakai oleh perusahaan agar dapat bersaing adalah memaksimalkan sumber pendanaan yang dimiliki. Pendanaan perusahaan berasal dari internal maupun eksternal

perusahaan. Umumnya laba ditahan dapat dipakai sebagai sumber dana internal yang berasal dari keuntungan perusahaan. Dan biasanya pinjaman atau utang dipakai sebagai sumber dana eksternal. Perusahaan perlu hati-hati dan kreatif dalam menggunakan sumber pendanaannya. Dalam hal ini, Kebijakan utang memegang peran penting dalam rangka perusahaan mencari pendanaan dari luar perusahaan. Kebijakan utang dapat menjadi tolak ukur bagi perusahaan untuk mengembangkan dan melakukan ekspansi bisnis. Sebuah perusahaan tentu mempunyai tujuan yaitu untuk memperoleh keuntungan dan menghindari kerugian. Hal ini tentu bisa dicapai jika perusahaan mempunyai struktur kebijakan utang yang baik. Ada banyak faktor yang memengaruhi kebijakan utang diantaranya: struktur aset, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas.

### **Kajian Teori**

**Agency Theory.** Agensi teori menurut Sha (2018) yaitu untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan. Dalam hal ini, prinsipal merupakan pemilik perusahaan dan agen adalah manajemen perusahaan. Disini terdapat dua kepentingan antara pemilik sebagai prinsipal dan pengurus sebagai pihak yang diberi wewenang, yang dapat menimbulkan perbedaan kepentingan (Estuti dkk., 2019). Nurmawadhakha & Retnani, (2018) teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi yaitu antara prinsipal sebagai pemilik dan agen yang ditugaskan untuk melakukan pekerjaan atau diberikan wewenang menciptakan keputusan untuk menjalankan perusahaan.

**Pecking Order Theory.** Adalah teori yang menjelaskan perusahaan lebih memilih pendanaan dari internal. Menurut Gitman dan Zutter (2012 dalam Sha, 2018) menjelaskan bahwa: “*Pecking order meaning a hierarchy of financing that begins with retained earnings, which is followed by debt financing and finally external equity financing*”. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa saat perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan perusahaan, akan memakai laba ditahan lebih dahulu. Namun, jika dana internal tidak cukup perusahaan butuh sumber modal eksternal seperti utang. Menurut Novitasari & Viriany (2019) teori *pecking order* menjelaskan perusahaan lebih mengoptimalkan sumber dana internal daripada sumber eksternal.

**Trade-Off Theory.** Adalah teori tentang perusahaan memilih berapa besar pembiayaan utang dan berapa besar pembiayaan ekuitas yang digunakan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat. Menurut Novitasari & Viriany (2019) teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aset dan penghasilan kena pajaknya relatif besar seharusnya mempunyai jumlah utang yang tinggi. Hal ini terjadi karena pajak, yang merupakan faktor pendorong untuk meningkatkan utang. *Trade-off theory* menyangkut kepada strategi atau tujuan finansial jangka panjang (Sha, 2018).

**Kebijakan Utang. Debt Policy** atau kebijakan utang adalah sebuah sumber pendanaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Definisi kebijakan utang menurut Utami & Ngumar (2019) “utang merupakan kewajiban yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari pinjaman bank, penjualan obligasi dan *leasing*.” Perusahaan dianggap berisiko jika mempunyai utang yang besar pada struktur modalnya, tetapi jika perusahaan memakai utang sedikit atau tidak menggunakan utang, hal tersebut menyebabkan perusahaan dianggap tidak bisa memanfaatkan pendanaan eksternal untuk meningkatkan operasi bisnis (Anindhita dkk, 2017).

**Struktur Aset.** Definisi struktur aset adalah harta yang dipunyai oleh perusahaan yang dapat dipakai untuk kegiatan operasi dan dapat memberi manfaat bagi perusahaan. Menurut Utami & Ngumar (2019), “struktur aset dapat dijadikan sebagai indikator kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dijadikan sebagai sebuah jaminan.” Struktur aset adalah perimbangan dari aset tetap dan total aset yang dipunya oleh perusahaan yang digunakan pada aktivitas operasinya dan diharap memberi manfaat di masa depan (Nurmawadhakha & Retnani, 2018). Menurut Nurjanah & Purnama (2020) berpendapat perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar akan berpeluang untuk mendapatkan utang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan pinjaman.

**Ukuran Perusahaan.** Definisi ukuran perusahaan ialah merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Menurut Nurmawadhakha & Retnani (2018) berpendapat bahwa “perusahaan besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dimilikinya akan dijadikan jaminan lebih besar serta tingkat kepercayaan bank atau kreditur juga lebih tinggi.” Menurut (Maresta, 2021) Ukuran perusahaan menggunakan aset sebagai acuan, karena total aset perusahaan memiliki nilai yang tinggi, hal ini disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma total aset. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan utang dari kreditur, karena kemampuan jaminan yang dipunya berbentuk aset yang memiliki nilai tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Novitasari & Viriany, 2019). Menurut Sha (2018) ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang diperoleh dari total aset atau penjualan perusahaan.

**Kebijakan Dividen.** Definisi kebijakan dividen merupakan laba atau keuntungan yang diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan yang nantinya dibagi ke pemilik saham berupa dividen. Menurut Sari (2017) “rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.” Kebijakan dividen merupakan keputusan keuntungan yang didapat akan dibagi pada pemilik saham menjadi dividen atau ditahan menjadi laba ditahan guna pendanaan investasi pada masa depan (Prabowo dkk, 2019). Estuti dkk, (2019) kebijakan dividen erat kaitannya dengan keputusan pendanaan, karena jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham akan mengakibatkan pengurangan dana internal perusahaan untuk investasi.

**Profitabilitas.** Definisi profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam sebuah periode tertentu. Menurut Sari dkk, (2021) adalah “profitabilitas dapat menggambarkan bagaimana prospek masa depan perusahaan, hal ini berakibat pada kebijakan investasi yang dilakukan pada perusahaan.” Saat profitabilitas menurun, perusahaan akan lebih memakai utang sebagai pendanaan perusahaan baik kegiatan operasional atau investasi (Estuti dkk, 2019). Menurut Anindhita dkk (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan bagi perusahaan atas dana yang sudah diinvestasikan (Fardianti & Ardini, 2021).

#### **Kaitan Antar Variabel**

**Struktur Aset dengan Kebijakan Utang.** Struktur aset merupakan harta yang dipunya oleh perusahaan yang dapat dipakai untuk kegiatan operasi dan dapat memberi manfaat pada masa yang akan datang. Memiliki kinerja perusahaan yang baik akan membuat struktur aset meningkat, sehingga hal tersebut menyebabkan perusahaan tidak perlu lagi

melakukan peminjaman. Hal tersebut sejalan dengan penelitian milik Dewi & Suryani (2020) yang menyebutkan struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

**Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Utang.** Ukuran perusahaan merupakan merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan *total log asset*. Perusahaan berukuran besar biasanya lebih mudah memperoleh dana melalui pinjaman atau utang. Dana dari utang tersebut dapat perusahaan gunakan untuk memperluas usahanya. Hal tersebut sesuai dengan penelitian milik Maresta (2021) yang menyebutkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

**Kebijakan Dividen dengan Kebijakan Utang.** Kebijakan dividen adalah laba atau keuntungan dari aktivitas operasional perusahaan yang nantinya dibagi pada pemilik saham dalam bentuk dividen atau sebagai pendanaan dimasa yang akan datang. Meningkatnya kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan utang jika perusahaan ingin melakukan ekspansi bisnis untuk pendanaan yang diperlukan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Sari (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

**Profitabilitas dengan Kebijakan Utang.** Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam sebuah periode tertentu. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan profitabilitas sehingga menjadi tinggi. Meningkatnya profitabilitas akan membuat kreditur tertarik untuk memberikan peningkatan pinjaman yang akan digunakan pengembangan usaha perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian milik Estuti dkk, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian Dewi dan Suryani (2020) menyatakan struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang, beda dengan penelitian Prabowo dkk, (2019) menyatakan struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

H1: Struktur aset memiliki nilai negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

Penelitian Maresta (2021) menjelaskan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang, beda dengan penelitian Wulandari dkk, (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

H2: Ukuran Perusahaan mempunyai nilai positif signifikan terhadap kebijakan utang.

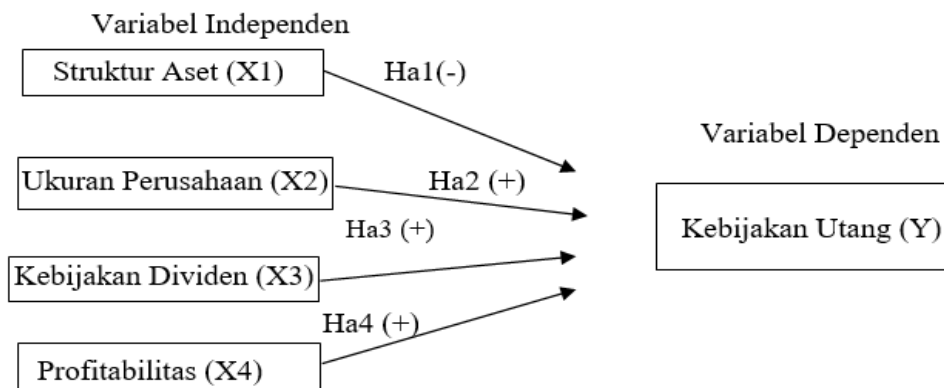
Berdasarkan penelitian Sari (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang, berbeda dengan penelitian Fardianti dan Ardini (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

H3: Kebijakan Dividen memiliki nilai positif signifikan terhadap kebijakan utang.

Penelitian Estuti dkk, (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang, beda dengan penelitian Sha (2018) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

H4: Profitabilitas memiliki nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Model dan hipotesis penelitian digambarkan seperti dibawah ini :



Gambar 1.  
Model dan hipotesis penelitian

### Metodologi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2020. Subjek penelitian merupakan perusahaan manufaktur di BEI pada periode 2018-2020. Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI pada periode 2018-2020. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Objek penelitian ini terdapat variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu kebijakan utang (Y), dan variabel independen terdiri dari struktur aset (X1), ukuran perusahaan (X2), kebijakan dividen (X3), dan profitabilitas (X4). Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan *Software Econometric Views (Eviews)* versi 12. Kriteria pemilihan sampel terdiri dari : 1) perusahaan manufaktur yang ada di BEI pada periode 2018-2020, 2) perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO pada tahun 2018-2020, 3) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi pada periode 2018-2020, 4) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah. 5) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut pada tahun 2018-2020. 6) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember. Jumlah seluruhnya perusahaan yang valid adalah 30 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang dipakai adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
Kebijakan Utang (Y)	Surento dan Fitriati (2020)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Rasio
Struktur aset (X1)	(Alpi, 2020)	$Structure\ Asset = \frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$	Rasio
Ukuran perusahaan (X2)	(Surento dan Fitriati, 2020)	$Size = LN (Total\ Asset)$	Rasio

Kebijakan dividen (X3)	Sari dkk (2020)	$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earnings\ per\ Share}$	Rasio
Profitabilitas (X4)	Ramadhani dan Barus (2018)	$Return\ On\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik menunjukkan kebijakan utang (Y) mempunyai nilai *mean* sejumlah 0.628696. Nilai *Median* sejumlah 0.467144. Nilai *maximum* sejumlah 3.343348 yang diperoleh dari Indal Aluminium Industry Tbk (INAI). *Minimum* (nilai terendah) sebesar 0.019466 yang diperoleh dari PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON). *Standar deviation* (nilai simpangan baku) dari kebijakan utang (Y) sebesar 0.564655. Struktur aset (X1) mempunyai nilai *mean* sejumlah 0.400388. Nilai *median* sejumlah 0.436851. Nilai *maximum* sejumlah 0.748836 yang diperoleh dari Semen Baturaja Tbk (SMBR). Nilai *minimum* sejumlah 0.059199 yang diperoleh dari Delta Djakarta Tbk (DLTA). *Standar deviation* (nilai simpangan baku) dari struktur aset (X1) sebesar 0.176612. Ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai *mean* sejumlah 28.89261. Nilai *median* sejumlah 28.90098. Nilai *maximum* sejumlah 32.72561 yang diperoleh dari Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Nilai *minimum* sejumlah 21.69566 yang diperoleh dari Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI). *Standar deviation* (nilai simpangan baku) dari ukuran perusahaan (X2) sebesar 2.421583. Kebijakan dividen (X3) memiliki nilai *mean* sejumlah 0.547417. Nilai *median* sejumlah 0.403392. Nilai *maximum* sejumlah 3.968254 yang diperoleh dari Indal Aluminium Industry Tbk (INAI). Nilai *minimum* sejumlah 0.068681 yang diperoleh dari Kino Indonesia Tbk (KINO). *Standar deviation* (nilai simpangan baku) dari dividen (X3) sebesar 0.554205. Profitabilitas (X4) memiliki nilai *mean* sejumlah 0.102378. Nilai *median* sejumlah 0.086814. Nilai *maximum* sejumlah 0.920997 yang diperoleh dari Merck Tbk (MERK). Nilai *minimum* sejumlah 0.000500 yang diperoleh dari Chitose Internasional Tbk (CINT). *Standar deviation* (nilai simpangan baku) dari profitabilitas (X4) sebesar 0.118764.

Uji *chow* menjelaskan angka probabilitas *cross-section chi square* sebesar  $0.0000 < 0.05$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Maka model yang cocok untuk dipakai pada penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, Maka model terbaik untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Bedasarkan uji *Chow* dan uji *Hausman* yang sudah dilakukan dapat diambil kesimpulan model yang paling tepat untuk pengujian analisis regresi berganda adalah *fixed effect model*.

Tabel 2. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.197679	6.332975	-1.136540	0.2614
SA__X1_	-1.153531	0.757464	-1.522885	0.1343
SIZE__X2_	0.282858	0.215114	1.314922	0.1948
DPR__X3_	0.038812	0.114532	0.338871	0.7362
ROA__X4_	0.922762	0.422222	2.185487	0.0338

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.887519	Mean dependent var	0.628696
Adjusted R-squared	0.810188	S.D. dependent var	0.564655
S.E. of regression	0.246005	Akaike info criterion	0.326824
Sum squared resid	2.904897	Schwarz criterion	1.324732
Log likelihood	20.60022	Hannan-Quinn criter.	0.727469
F-statistic	11.47693	Durbin-Watson stat	2.587459
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan pada hasil uji di atas, didapatkan persamaan regresi untuk dipakai pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -7.197679 - 1.153531 X1 + 0.282858 X2 + 0.038812 X3 + 0.922762 X4 + E$$

Menurut persamaan model regresi diatas diketahui variabel dependen yakni kebijakan utang (Y) mempunyai nilai konstanta sebesar -7.197679. Apabila struktur aset (X1), ukuran perusahaan (X2), kebijakan dividen (X3), dan profitabilitas (X4) sebesar nol, maka kebijakan utang (Y) sebesar -7.197679 satuan.

Struktur aset (X1) mempunyai nilai koefisien negatif -1.153531 yang berarti setiap penambahan satu satuan struktur aset (X1) akan membuat kebijakan utang (Y) mengalami penurunan sebesar 1.153531, dengan asumsi ukuran perusahaan (X2), kebijakan dividen (X3), dan profitabilitas (X4) sebagai nilai konstan. Sebaliknya jika struktur aset (X1) terjadi penurunan satu satuan maka kebijakan utang (Y) akan naik sebesar 1.153531 satuan.

Ukuran perusahaan (X2) mempunyai nilai koefisien positif 0.282858 yang berarti setiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan (X2) akan membuat kebijakan utang (Y) mengalami peningkatan sebesar 0.282858 satuan, dengan asumsi struktur aset (X1), kebijakan dividen (X3), dan profitabilitas (X4) sebagai nilai konstan. Sebaliknya jika ukuran perusahaan (X2) terjadi penurunan satu satuan maka kebijakan utang (Y) akan menurun sejumlah 0.282858 satuan.

Kebijakan dividen (X3) mempunyai nilai koefisien positif 0.038812 yang berarti setiap penambahan satu satuan kebijakan dividen (X3) akan membuat kebijakan utang (Y) mengalami peningkatan sebesar 0.038812 satuan, dengan asumsi struktur aset (X1), ukuran perusahaan (X2), dan profitabilitas (X4) sebagai nilai konstan. Sebaliknya jika kebijakan dividen (X3) mengalami penurunan satu satuan maka kebijakan utang (Y) akan menurun sebesar 0.038812 satuan.

Profitabilitas (X4) mempunyai nilai koefisien positif 0.922762 yang berarti setiap penambahan satu satuan profitabilitas (X4) akan membuat kebijakan utang (Y) mengalami peningkatan sebesar 0.922762 satuan, dengan asumsi struktur aset (X1), ukuran perusahaan (X2), dan kebijakan dividen (X3) sebagai nilai konstan. Sebaliknya

jika profitabilitas (X4) terjadi penurunan sebesar satu satuan maka kebijakan utang (Y) akan menurun sejumlah 0.922762 satuan.

Uji *Adjusted R Squared* dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen. Penelitian ini mempunyai nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.810188 yang menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 81.0188%, dan sisanya 18.9812% bisa dijelaskan dengan variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Uji F (uji bersama) untuk menunjukkan apa variabel independen mampu memengaruhi variabel dependen secara bersama. Uji F pada penelitian mempunyai nilai *F-statistic* sebesar 0.000000 yang menunjukkan bahwa struktur aset (X1), ukuran perusahaan(X2), kebijakan dividen (X3), dan profitabilitas(X4) berpengaruh signifikan secara bersama terhadap kebijakan utang (Y).

Uji t (uji parsial) untuk menunjukkan apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel struktur aset memiliki angka probabilitas sejumlah  $0.1343 > 0.05$ , berarti struktur aset berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.1948 > 0.05$ , berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang. kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.7362 > 0.05$ , berarti kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Profitabilitas mempunyai nilai probabilitas sebesar  $0.0338 < 0.05$ , berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

## Diskusi

Berdasar uji t, struktur aset mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Perusahaan yang mempunyai kinerja baik dapat meningkatkan keuntungan. Hal tersebut mengakibatkan struktur aset meningkat, sehingga kebutuhan utang menurun. Namun jika perusahaan memiliki kinerja yang rendah mengakibatkan struktur aset menurun, dan membuat perusahaan berhati-hati dalam memilih pendanaan karena memiliki risiko yang tinggi sehingga berdampak pada kebutuhan utang menurun. Hal tersebut mencerminkan besar atau kecilnya struktur aset tidak berpengaruh kepada kebijakan utang. Hal ini sejalan dengan penelitian Utami & Ngumar (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Besarnya ukuran perusahaan akan memudahkan untuk mendapat sumber dana dari eksternal perusahaan. Namun ukuran perusahaan yang berskala kecil lebih mudah dalam mengendalikan kegiatan operasional perusahaan sehingga keuntungan perusahaan juga maksimal. Sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk mengembangkan usahanya. Hal tersebut mencerminkan besar atau kecilnya perusahaan tidak memiliki pengaruh pada kebijakan utang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Novitasari & Viriany (2019) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

Hasil dari uji t penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Meningkatnya kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan utang untuk perluasan perusahaan



dalam melakukan ekspansi bisnis di masa yang akan datang. Namun sebaliknya jika kebijakan dividen rendah dikarenakan perusahaan harus membayarkan beban bunga yang timbul atas utang yang tinggi sehingga dividen yang diperoleh menjadi berkurang. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini sejalan dengan penelitian milik Suhartatik & Budiarti (2017) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan uji t, profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas besar menunjukkan perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari kinerja yang baik dan membuat perusahaan memperoleh kepercayaan dari kreditur untuk memberikan pinjaman guna memperluas usaha perusahaan. Perusahaan memilih menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk melakukan penghematan pajak. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Estuti dkk, (2019) yang menyebutkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

### **Penutup**

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Keterbatasan pada penelitian yaitu periode dalam penelitian hanya terdiri dari tahun 2018-2020. Hal ini menyebabkan penelitian tidak mencakup kondisi keseluruhan. Terdapat hanya empat variabel independen yang memengaruhi kebijakan utang (Y). Variabel independen pada penelitian adalah struktur aset (X1), ukuran perusahaan (X2), kebijakan dividen (X3), dan profitabilitas (X4). Masih banyak variabel lainnya yang dapat memengaruhi kebijakan utang (Y). Perusahaan yang diteliti hanya pada perusahaan manufaktur yang menyebabkan penelitian tidak mencakup seluruh perusahaan pada sektor lain. Hanya menggunakan satu proxy tertentu dalam menghitung setiap variabel.

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menambahkan periode penelitian, sehingga dapat diketahui perbedaan hasil penelitian dengan menggunakan durasi periode yang lebih lama. Menambahkan variabel independen lainnya agar bisa diketahui apa terdapat variabel lain yang memengaruhi kebijakan utang. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor lainnya selain sektor manufaktur agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih beragam dan lebih luas. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proxy yang berbeda dari penelitian ini agar bisa membandingkan hasilnya.

### **Daftar Rujukan/Pustaka**

- Anindhita, N., Anisma, Y., & Hanif, R. A. (2017). "Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014." *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, vol. 4, no. 1, Feb. 2017, pp. 1389-1403.
- Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211-224.
- Estuti, E. P., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013–2017). In *Prosiding Seminar Nasional Unimus* (Vol. 2).

- Fardianti, S. A. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, GCG Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).
- Maresta, D. R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage*. Other Thesis, Universitas Putra Bangsa.
- Mega, N., & Dwi, R. E. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Growth Sales, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(1).
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2020). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi*, 1(2), 260-269.
- Novitasari, D. P. & Viriany (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 153-162.
- Prabowo, R. Y., Rahmatika, D. N., & 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), 100-118.
- Sari, N. R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Non-Debt Tax Shield (NDT), Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2015. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji, kepulauan Riau*, 7.
- Sari, S. D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(17).
- Sha, T. L. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(2), 173-189.
- Suhartatik, K., & Budiarti, A. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(5).
- Utami, S. P. D., & Ngumar, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Wulandari, O. D., Wijaya, A., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 119-133.