

PENGARUH STRUKTUR ASET DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

Lasmito Lasmito¹⁾, Anny Widiasmara²⁾, Richo Diana Aviyanti³⁾

¹Universitas PGRI Madiun
mitoolas02@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun
annywidiasmara@unipma.ac.id

³Universitas PGRI Madiun
rdiana@unipma.ac.id

Abstract

This research aimed to determine the effect of asset structure and business risk on debt policy. This research was conducted on Indonesian manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2022 period. The population of this research was manufacturing companies in Indonesia, totaling 271 companies. The number of samples in this research was 206 companies. This research test tool used multiple linear regression analysis and processed using SPSS program. The results of this research indicate that asset structure has a positive effect and insignificant on debt policy, business risk has a effect on debt policy.

Keywords: Asset Structure, Business Risk, Debt Policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset dan risiko bisnis terhadap kebijakan utang. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia yang berjumlah 271 perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah 206 perusahaan. Teknik analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan diolah menggunakan bantuan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci: Struktur Aset, Risiko Bisnis, Kebijakan Utang

A. PENDAHULUAN

Meningkatnya persaingan di era globalisasi akan mendorong perusahaan untuk memiliki keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif perusahaan dapat dicapai dengan menerapkan strategi dan kebijakan tertentu sesuai dengan situasi perusahaan. Salah satu kebijakan yang perlu diperhatikan yaitu kebijakan pendanaan. Pendanaan perusahaan merupakan bagian penting dalam aktivitas pembangunan perusahaan (Ariningrum & Junia,

2023). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar, salah satunya berupa utang (Wardhani, 2021).

Kebijakan utang adalah suatu kebijakan yang diambil oleh pihak manajer rangka memperoleh sumber pendanaan sehingga dapat digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. (Nurkholik & Khasanah, 2022). Penggunaan utang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena diyakini dapat mengalihkan risiko ke kreditur. Namun, utang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami masalah keuangan yang berujung pada kebangkrutan (Dewi & Suryani, 2020).

Kasus terkait kebijakan utang terjadi pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA). Direktur Utama PT Garuda Indonesia Irfan Setiাপutra menyatakan perusahaan berpelat merah tersebut memiliki utang sebesar US\$ 500 juta atau sekitar Rp 6,8 T (kurs Rp 13.600). Utang tersebut telah menjadi kewajiban Garuda sejak lama. Ia juga mengatakan perusahaan tengah berupaya mencari dana untuk membayar utang, dan berupaya memperpanjang jangka waktu pembayaran. Sebagian besar utang yang akan jatuh tempo, perusahaan menerbitkan utang baru untuk pembayaran (finance.detik.com, 2020). Isu lain terjadi pada PT Waskita Beton Precast Tbk atau WSBP, anak usaha PT Waskita Karya (Persero) Tbk atau WSKT, digugat pailit vendornya karena terkendala pembayaran utang. Vendor yang mengeluhkan pembayaran dari Waskita Beton adalah PT Hartono Naga Persada. Perusahaan tersebut mengajukan gugatan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) di Pengadilan Negeri (PN) Jakarta Pusat, pada 31 Maret 2021. Berdasarkan kasus di atas, perusahaan harus mengindikasi dan mengoptimalkan kebijakan utang dengan memperhatikan beberapa faktor. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa masih ada perusahaan yang kurang dalam pengelolaan utang di perusahaan, sehingga perusahaan yang mengalami gagal bayar atau terancam kebangkrutan karena kebijakan utang yang kurang baik yaitu kurang optimalnya dalam mengelola utang.

Struktur aset merupakan proporsi jumlah aset tetap dari total aset perusahaan. Struktur aset dapat diukur dengan menghitung aset tetap dibagi total aset perusahaan (Dewa et al., 2019). Semakin tinggi struktur aset, artinya semakin tinggi juga proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan. Aset tetap yang meingkat berdampak pada total aset tetap yang dapat

dijadikan jaminan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki jaminan aset tetap akan menggunakan utang yang lebih tinggi karena kreditor akan memberikan pinjaman jika perusahaan memiliki jaminan (Kusumi & Eforis, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hermanto & Liem, 2022) dan (Nurohmah & Triyono, 2023) membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, karena semakin aset tetap yang dimiliki tinggi dan adanya penawaran pemberian pinjaman yang mudah serta adanya peluang untuk berinvestasi akan menjadi penilaian perusahaan untuk mengambil keputusan kebijakan utang, semakin tinggi struktur aset perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan dalam menjalankan kebijakan utang. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Veronisa et al., (2023) dan Tahir et al., (2020) membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang karena jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi seberapa banyak utang yang digunakannya. Semakin tinggi tingkat struktur aset suatu perusahaan maka penggunaan utang akan semakin menurun. Aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan pinjaman, bisnis dengan aset tetap yang tinggi dapat menggunakan utang yang tinggi, namun perusahaan mempunyai aset lancar yang lebih tinggi untuk membiayai operasional perusahaan.

Teori *trade-off* memperhatikan antara keuntungan dan kerugian dari meminjam uang. Perusahaan dengan laba lebih sedikit atau perusahaan dengan intangible berisiko harus meminjam lebih sedikit (Duwiyanti & Maimunah, 2021). Risiko bisnis juga menjadi faktor penentu perusahaan dalam menentukan kebijakan utang. Risiko bisnis erat kaitannya dengan ketidakpastian atas laba perusahaan. Perusahaan yang menghadapi besarnya risiko bisnis atas aktivitas operasinya, berusaha untuk mengurangi penggunaan utang yang semakin bertambah seiring dengan biaya yang dikeluarkan perusahaan. Perusahaan akan menurunkan risiko yang berhubungan dengan kesulitan untuk membayarkan utang tersebut. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi, seharusnya akan berhati-hati dalam penggunaan utang, karena semakin tinggi risiko bisnis yang diiringi penggunaan utang yang tinggi menyebabkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam pengembalian (Fadhilah et al., 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ariningrum & Junia, 2023) dan (Fadhilah et al., 2021) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, karena semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah utang yang digunakan oleh perusahaan, hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat risiko bisnis. Jadi, ketika perusahaan mempunyai tingkat risiko yang tinggi, sebaiknya perusahaan tidak membesarkan risiko yang harus ditanggung atas utang, tetapi lebih baik memakai dana internal (Fadhilah et al., 2021).

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kusuma et al., 2019) dan (Sari & Setiawan, 2021) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan utang karena perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, akan meningkatkan penggunaan utang, sebab kreditur akan lebih memilih perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi. Hal ini dikarenakan terdapat kreditur yang cenderung menyukai risiko bisnis yang tinggi.

Masih terbatasnya penelitian dan berdasarkan inkonsistensi hasil penelitian tentang kebijakan utang, peneliti melakukan penelitian ulang untuk memberikan referensi lanjutan atas inkonsistensi hasil pada penelitian terdahulu. Urgensi dari penelitian ini yaitu dengan adanya kasus kebijakan utang yang terjadi pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) dan PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP), ataupun pada perusahaan lainnya yang sempat terjadi beberapa waktu lalu. Fenomena tersebut memberikan gambaran bahwa masih ada perusahaan yang kurang dalam pengelolaan utang di perusahaan, sehingga ada perusahaan yang mengalami gagal bayar atau terancam kebangkrutan karena kebijakan utang yang kurang baik kurang optimalnya dalam mengelola utang. Sehingga penelitian tentang kebijakan utang di dalam perusahaan sangatlah penting dilakukan untuk kelangsungan hidup perusahaan agar tidak mengalami hal yang tidak diinginkan.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Agency Theory

Jensen dan Michael C Meckling, (1971) pertama kali menciptakan teori keagenan, yang menjelaskan hubungan pemilik dan pengelola perusahaan bahwa konflik ini berawal dari terjadinya perbedaan-perbedaan terhadap kepentingan antara pemegang saham dengan

manajer perusahaan (Sari & Setiawan, 2021). Teori agensi memiliki asumsi bahwa individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent (Jensen & Meckling, 1976). Konflik kepentingan yang dapat terjadi salah satunya karena prinsipal ingin mencapai profitabilitas maksimal dan meningkat, sedangkan agen juga ingin memaksimalkan keinginannya sendiri melalui kontrak kompensasi (Widiasmara et al., 2022).

Agency theory menjelaskan hubungan antara pemilik dan pengelola perusahaan, bahwa konflik antara pemegang saham dan manajer terjadi dalam menentukan sumber dana yang digunakan perusahaan. Pemegang saham lebih menyukai pendanaan dari pihak eksternal melalui utang. Sedangkan manajer lebih menyukai pendanaan dari laba ditahan (Wisnugroho et al., 2023). Namun, ada solusi untuk masalah keagenan, dan salah satunya adalah kebijakan utang (Nurohmah & Triyono, 2023).

Trade off Theory

Trade off theory atau dikenal dengan nama *balanced theory*, merupakan teori yang pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller di tahun 1963 dalam artikel *American Economic Review* 53. Teori keseimbangan (*trade-off theory*) ini didefinisikan sebagai penyeimbang antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal. Dalam hal ini, teori ini memberikan persepsi bahwa perusahaan akan mempertahankan struktur modal yang ditargetkan untuk tujuan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (Surento, 2002).

Brealey & Myers (1991) menyatakan teori *trade off* menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Dalam teori ini juga dijelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimal, penggunaan utang akan lebih murah dibandingkan dengan penerbitan saham baru karena adanya tax shield (Hamzah & Rizky, 2022).

Perusahaan dengan aset tetap besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan pinjaman (Isnaeni et al., 2020).

Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh manajer dalam upaya memperoleh pendanaan bagi perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk mendukung

kegiatan operasional perusahaan (Kusuma et al., 2019). Pendanaan dengan utang mempunyai tiga tujuan penting: (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditur memperhitungkan ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih tinggi (Masril et al., 2021).

Kebijakan utang adalah perbandingan dari keseluruhan jumlah liabilitas dengan keseluruhan jumlah ekuitas (Ariningrum & Junia, 2023). Semakin besar kebijakan utang sedangkan total aset tidak berubah dapat menyebabkan utang perusahaan semakin besar (Hermanto & Liem, 2022). Kebijakan utang juga merupakan kebijakan perusahaan untuk memanfaatkan fasilitas pendanaan eksternal yaitu utang (Tahir et al., 2020).

Struktur Aset

Kusumi & Eforis (2020) struktur aset merupakan porsi aset tetap dari keseluruhan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, yaitu aset tetap tersebut digunakan sebagai jaminan perusahaan untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan yang memiliki struktur aset lebih fleksibel, maka akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel (Dewa et al., 2019). Aset terdiri dari aset lancar dan aset tetap (Wisnugroho et al., 2023). Struktur aset diukur dari perbandingan nilai aset tetap dengan nilai total aset (Wisnugroho et al., 2023).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu risiko atau ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam membiayai biaya operasionalnya sehingga berdampak pada ketidakpastian kemampuan perusahaan menciptakan *earnings* (Kusumi & Eforis, 2020). Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung membuat tingkat kepemilikan saham manajemen rendah, karena manajemen cenderung membatasi diri untuk menjadi pemilik perusahaan setelah mengetahui bahwa perusahaan menghadapi risiko bisnis yang tinggi (Dewa et al., 2019).

Kusumi & Eforis (2020) perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi, akan menghindari penggunaan utang yang tinggi dalam mendanai asetnya. Penggunaan utang yang

tinggi akan berisiko mengalami kebangkrutan (Sari dan Setiawan, 2021). Menurut Wardhani (2021), besarnya risiko bisnis menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan utang.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan suatu metode kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Dimana, jenis datanya menerapkan rasio dan sumber datanya berasal dari data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, variabel yang dianalisis meliputi kebijakan utang sebagai variabel dependen. Sementara, struktur aset dan risiko bisnis sebagai variabel independen. Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini akan di analisis secara parsial. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menjelaskan apakah terdapat pengaruh struktur aset dan risiko bisnis terhadap kebijakan utang.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan laporan keuangan (*financial statement*) tahunan yang didapat dengan cara mengakses dan mengunduh melalui website www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Untuk menghindari kesalahan untuk penelitian selanjutnya, penelitian ini menggunakan kriteria.

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022.	271
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022.	(54)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2020-2022.	(10)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan lengkap yang memuat informasi yang dibutuhkan dalam pengukuran selama periode 2020-2022.	(1)
Jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.		206
Periode amatan (tahun)		3
Total data		618

Data outlier	(138)
Total data diolah	480

Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Dinormalkan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FAR	480	0,01	0,83	0,3955	0,19952
RISK	480	0,01	0,19	0,0608	0,04876
DER	480	0,01	2,73	0,9076	0,61964
Valid N (listwise)	480				

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 2 menjelaskan bahwa total pengamatan sebanyak 480 sampel, dapat dijelaskan bahwa:

Variabel struktur aset mempunyai nilai terendah sebesar 0,01 yang terdapat pada PT. Provident Investasi Bersama Tbk. (PALM) di tahun 2022 dan nilai tertinggi sebesar 0,83 yang terdapat pada PT. Tri Bayan Tirta Tbk. (ALTO) di tahun 2022. Nilai rata-rata yang dihasilkan variabel struktur aset sebesar 0,3955, dan standar deviasi dengan nilai sebesar 0,19952 yang artinya nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Variabel risiko bisnis mempunyai nilai terendah sebesar 0,01 yang terdapat pada PT. Indo Komoditi Korpora Tbk. (INCF) di tahun 2022 dan nilai tertinggi sebesar 0,19 yang terdapat pada PT. Panca Budi Idaman Tbk. (PBID) di tahun 2021. Nilai rata-rata yang dihasilkan variabel risiko bisnis sebesar 0,0608 dan standar deviasi diperoleh nilai sebesar 0,04876, yang artinya nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Variabel kebijakan utang mempunyai nilai terendah sebesar 0,01 yang terdapat pada PT. Provident Investasi Bersama Tbk. (PALM) di tahun 2022 dan nilai tertinggi sebesar 2,73 yang terdapat pada PT. Indo Komoditi Korpora Tbk. (INCF) di tahun 2021. Nilai rata-rata yang dihasilkan variabel kebijakan utang sebesar 0,9076 dan standar deviasi diperoleh

nilai sebesar 0,61964 yang artinya nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Analisis Regresi

Hasil dari uji model regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	0,975	0,076		12,902
	FAR	0,137	0,141	0,056	1,124
	RISK	-2,234	0,578	-,176	-3,868

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan hasil persamaan dari analisis berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$DER = 0,975 + 0,137 \text{ FAR} - 2,234 \text{ RISK} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta (α) sebesar 0,975. Hal ini berarti pada saat variabel independen bernilai 0, maka kebijakan utang tetap sebesar 0,975. Nilai koefisien regresi variabel struktur aset (FAR) yaitu 0,137 yang artinya setiap adanya peningkatan struktur aset (FAR) sebesar 1% maka kebijakan utang akan mengalami kenaikan sebesar 0,137. Nilai koefisien regresi variabel risiko bisnis (RISK) yaitu -2,234 yang artinya apabila risiko bisnis meningkat 1% maka kebijakan utang mengalami penurunan sebesar -2,234.

Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji normalitas yaitu uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		480
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,7290936
	Std. Deviation	0,85074267
Most Extreme Differences	Absolute	0,038

	Positive	0,038
	Negative	-0,032
Test Statistic		0,038
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,107 ^c
Sumber : Data diolah, 2024		

Berdasarkan tabel 4 nilai Kolmogorov-Smirnov dari hasil uji normalitas menunjukkan nilai 0,107, artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual atau data penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas

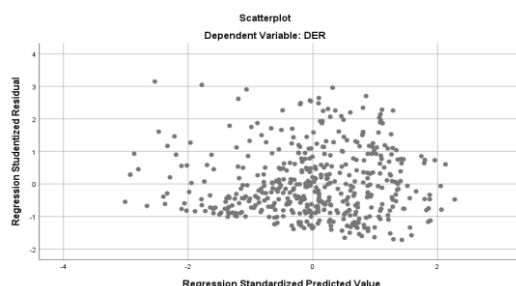
Coefficients ^a		
		Collinearity Statistics
Model		Tolerance VIF
1	Struktur Aset	0,956 1,046
	Risiko Bisnis	0,949 1,053

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan hasil uji multikolinieritas dari kedua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas. Pada variabel struktur aset (X1) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,956 dengan VIF sebesar 1,046. Variabel risiko bisnis (X2) nilai *tolerance* sebesar 0,949 dengan VIF sebesar 1,053.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa titi-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola dan titik-titik menyebar di atas maupun dibawah titik 0 sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi tersebut. Selain dengan melihat scatterplot, pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan uji glejser, jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan residual $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6 Hasil Uji Gletser

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,354	0,295		1,199	0,231
	Struktur Aset	-0,033	0,084	-0,018	-0,391	0,696
	Risiko Bisnis	0,581	0,034	0,079	-1,690	0,092

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 6 dengan menggunakan uji glejser dapat disimpulkan seluruh variabel memiliki nilai $> 0,05$. Nilai signifikansi dari variabel struktur aset sebesar 0,231, yang artinya lebih dari 0,05. Nilai signifikansi variabel risiko bisnis sebesar 0,696, yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat terdeteksi dengan dilakukan uji *Durbin-Watson* (DW).

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	dU	Durbin-Watson	4-dU
1	1,82571	1,906	2,17429

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil uji autokorelasi pada tabel dengan metode *Durbin-Watson* (DW) menunjukkan nilai DW sebesar 1,906, sedangkan nilai dL 1,81737, dan Du sebesar 1,82571. Dengan ini maka didapat $4 - dL = 2,182826$ dan $4 - dU = 2,17429$. Dengan melihat ketentuan yang ada bahwa nilai DW (*Durbin-Watson*) terletak pada $dU < DW < 4 - dU$, hasil tersebut menunjukkan $1,82571 < 1,906 < 2,17429$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (uji T) digunakan untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak.

Tabel 8 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a					
Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	0,975	0,076		12,902	0,000
FAR	0,137	0,141	0,056	1,124	0,221
RISK	-2,234	0,578	-0,176	-3,868	0,000

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data diolah, 2024

Dasar pengambilan pada hasil uji parsial (Uji T) diperoleh hasil dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ maka H_1 diterima dan jika $sig < 0,05$ (5%), maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_1 ditolak dan jika $sig > 0,05$ (5%), maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji parsial pada tabel 8 diketahui bahwa variabel struktur aset terhadap kebijakan utang menunjukkan nilai sig sebesar $0,221 > 0,05$ dan untuk nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ didapat $1,224 < 1,965$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hipotesis pertama yaitu **H1 ditolak** karena, struktur aset positif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Kepemilikan aset tetap yang besar memungkinkan perusahaan mendapatkan pendanaan utang yang besar pula. Namun, aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman, melainkan aset yang memadai dapat dijadikan pendanaan perusahaan bersama dengan modal sendiri. Terdapat juga perusahaan yang utangnya lebih besar daripada total aset dan terdapat pula perusahaan yang tidak menjadikan aset sebagai jaminan utangnya (Nurkholik & Khasanah, 2022).

Hasil uji parsial pada tabel 8 dapat diketahui bahwa variabel risiko bisnis terhadap kebijakan utang menunjukkan nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan untuk nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ didapat $-3,868 > 1,965$ yang berarti memiliki pengaruh negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hipotesis kedua yaitu **H2 ditolak** karena, risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah utang yang digunakan

oleh perusahaan, hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat risiko bisnis. Risiko bisnis yang tinggi sering kali dikaitkan dengan ketidakpastian yang lebih besar mengenai pendapatan dan arus kas perusahaan di masa depan. *Trade off theory* menyatakan bahwa semakin tinggi utang maka risiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan juga semakin tinggi. Ketika perusahaan mempunyai tingkat risiko yang besar, sebaiknya perusahaan tidak membesarkan risiko yang harus ditanggung atas utang, tetapi lebih baik memakai dana internal.

Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Hasil koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,255 ^a	0,064	0,058	0,60148

a. Predictors: (Constant) Struktur Aset, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien determinan (uji R^2) sebesar 0,058, yang artinya secara simultan terdapat pengaruh sebesar 5,8%. Hal tersebut menunjukkan besarnya presentase pengaruh variabel struktur aset, risiko bisnis terhadap kebijakan utang. Sedangkan sebanyak 94,2% sebagian telah dipengaruhi oleh variabel selain dari penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman melainkan aset yang memadai dapat dijadikan pendanaan perusahaan bersama dengan modal sendiri. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah utang yang digunakan oleh perusahaan, hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat risiko bisnis yang bisa menyebabkan kebangkrutan.

Berdasarkan hasil penelitian ini adapun keterbatasan dan saran yang dapat ditulis: terdapat banyak data outlier dikarenakan menggunakan syarat normal *One Sample*

Kolmogorov-Smirnov, sehingga membuang data sebanyak 22,33%. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan syarat normalitas yang lain untuk normalisasi data agar tidak banyak data yang terbuang. Perubahan klasifikasi sektor di IDX Statistik tahun 2021 menyebabkan ketidakonsistenan dalam penentuan sektor manufaktur. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan klasifikasi baru untuk menentukan populasi dan sampel sektor manufaktur di IDX Statistik tahun 2021, dengan penyesuaian berdasarkan karakteristik serupa dari tahun 2020. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperhatikan perubahan klasifikasi sektor di IDX Statistik, khususnya dalam menyesuaikan sektor perusahaan manufaktur dengan menggunakan klasifikasi baru tahun 2021 yang didasarkan pada karakteristik serupa dari IDX Statistik tahun 2020. Hal ini penting untuk menghasilkan analisis yang akurat dan relevan dengan kondisi terkini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariningrum, H., & Junia, E. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *E-Co Fin*, 5(3), 261–268. <https://doi.org/10.32877/ef>
- Dewa, D. F. H., Mahsuni, A. W., & Junaidi. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018. *E-JRA*, 08(09), 87–103.
- Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211–224. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Duwiyanti, M., & Maimunah, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Informasi Akuntansi*, 2(3), 22–34.
- Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41–50. <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Hamzah, A., & Rizky, M. (2022). Determinant Analysis of Company Debt Policy With Vector Error Correction Model Approach. *Global Financial Accounting Journal*, 06(01), 154–169.
- Hermanto, & Liem, D. R. (2022). The Effect of Asset Structure and Agency Costs on Debt Policy with Profitability as an Intervening Variable. *International Journal of Science Review*, 4(1), 61–73. <https://internationaljournal.net/index.php/influence/index>

- Isnaeni, N. S., Rokhayati, H., & Farida, Y. N. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Students' Conferences on Accounting & Business*, 64–78.
- Kusuma, I. K. A. W., Kepramareni, P., & Novitasari, N. L. G. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. *Kharisma*, 350–360.
- Kusumi, B. A., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang. *Ultima Accounting*, 12(2), 231–253.
- Masril, Jefriyanto, & Yusridawati. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilimiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901>
- Nurkholik, & Khasanah, K. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 1–21.
- Nurohmah, W. S., & Triyono. (2023). The Effect of Company Growth , Asset Structure, and Profitability on Debt Policy. *International Conference on Accounting and Finance*, 1, 167–173. <https://doi.org/10.20885/InCAF.vol1.art19>
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Tahir, N., Hormati, A., & Zainuddin. (2020). Ownership Structure, Free Cash Flow, Asset Structure and Dividend Policy on Debt Policy. *Journal Acoountability*, 9(1), 28–35.
- 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. 4(2), 174–185. <https://doi.org/10.47065/jbe.v4i2.3636>
- Wardhani, D. A. K. (2021). Pengaruh Arus Kas Bebas, Non-Debt Tax Shield, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Set Peluang Investasi Terhadap Kebijakan Utang. 1–20.
- Widiasmara, A., Aviyanti, R. D., & Krisdiyana, A. (2022). Analisis Praktik Income Something Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 61–71. <https://doi.org/10.30656/Jak.V9il.3786>
- Wisnugroho, W., Rahayu, S., & Handriani, E. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Journal of Business and Economic*, 4(2013). <https://journal.univetbantara.ac.id/index.php/jbfe>