



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Skripsi

Oleh:

Muhammad Adhi Pramana

NPM: 4120600255

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2024**



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Skripsi

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Menyusun Skripsi pada Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

Muhammad Adhi Pramana

NPM: 4120600255

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2024**



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Skripsi

Oleh:

Muhammad Adhi Pramana

NPM: 4120600255

Disetujui Untuk Sidang Skripsi

Tanggal: 15 Juni 2024

Dosen Pembimbing I

Dr. Suwandi, M.B.A., CGRP
NIDN. 0627066401

Dosen Pembimbing II

Dra. Sri Murdianti, M.Si
NIDN: 0609096501

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak, C.A
NIDN. 0628117502

Pengesahan Skripsi

Nama : Muhammad Adhi Pramana
NPM : 4120600255
Judul : Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset Dan
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada
Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2019-2023.

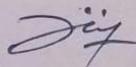
Telah diperiksa dan direvisi berdasarkan saran dari tim penguji siding skripsi,
yang dilaksanakan pada:

Hari : Sabtu

Tanggal : 15 Juni 2024

Dan untuk selanjutnya, skripsi ini dapat dilanjutkan pada tahap penelitian skripsi.

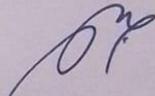
Ketua Penguji



Jaka Waskito, S.E., M.Si.

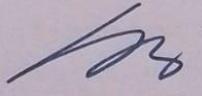
NIDN. 0624106701

Penguji I



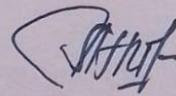
Dr. Tabrani, M.M.
NIDN. 0612126001

Penguji II



Makmur Sujarwo, S.E., M.Si.
NIDN. 0624117801

Penguji III

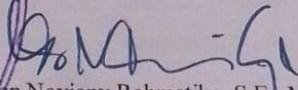


Sari Wiyanti, S.E., M.Si.
NIDN. 0614097702

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis




Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak. C.A.
NIDN. 0628117502

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

"Kesuksesan bukanlah tujuan akhir, melainkan sebuah perjalanan yang dipenuhi dengan dedikasi, ketekunan, dan pembelajaran tanpa henti. Dalam setiap langkah dan tantangan, kita menemukan kekuatan sejati kita, dan dengan setiap kegagalan, kita mendekati kemenangan yang lebih besar. Dengan keyakinan pada diri sendiri dan dukungan dari orang-orang tercinta, semua impian bisa dicapai dan semua rintangan bisa dilalui." (Muhammad Adhi Pramana).

PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

1. Orang Tua Tercinta yang selalu menjadi inspirasi serta kekuatan. Terimakasih atas cinta, doa, serta pengorbanan kalian yang tak terhingga. Setiap pencapaian ini yaitu wujud dari kerja keras dan dukungan kalian yang tiada henti.
2. Keluarga tersayang yang selalu memberi semangat dan dukungan moral dalam setiap langkah yang kuambil. Terima kasih atas kehangatan dan kebersamaan yang selalu menguatkan hati ini.
3. Para Dosen serta Pembimbing yang sudah membimbing, memberi ilmu, serta arahan berharga pada saar tahap studi ini. Terima kasih atas kesabaran, dedikasi, dan ketulusan dalam membagikan pengetahuan dan pengalaman.
4. Sahabat dan Teman-teman Seperjuangan yang selalu ada di sisi dalam suka dan duka, berbagi cerita, semangat, dan motivasi. Terima kasih atas kebersamaan dan persahabatan yang tak ternilai harganya.
5. Almamater Tercinta yang telah memberi kesempatan, fasilitas, dan lingkungan yang mendukung untuk mengembangkan diri dan menimba ilmu. Semoga karya ini bisa memberi kontribusi positif bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Adhi Pramana

NPM : 4120600255

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan lainnya, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab.

Tegal, 8 Juni 2024



Muhammad Adhi Pramana

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

ABSTRAK

Studi ini bermaksud guna melihat dampak kepemilikan institusional, struktur aset serta pertumbuhan perusahaan kepada kebijakan hutang di perusahaan pertambangan yang sudah didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Jenis penelitian kuantitatif melalui data sekunder. Populasi di studi ini ialah perusahaan sektor pertambangan dari tahun 2019-2023 berjumlah 63 perusahaan. *Sample* di studi ini dengan total 19 perusahaan dari kualifikasi memakai metode *purposive sampling*. Analisis data memakai regresi linier berganda yang terbagi dari analisis statistik deskriptif, model regresi linier berganda, uji asumsi klasik serta uji hipotesis. Studi ini diolah memakai aplikasi data statistik dengan program SPSS versi 25 *for windows*.

Hasil perolehan dari penelitian tiga *independent variable* memperoleh hasil signifikansi yakni Kepemilikan Institusional 0,006 ($0,006 < 0,05$), Struktur Aset 0,000 ($0,000 < 0,05$), Pertumbuhan Perusahaan 0,003 ($0,003 < 0,05$). Hasil tersebut bisa ditarik kesimpulan bahwasannya Kepemilikan Institusional, Struktur Aset serta Pertumbuhan Perusahaan memberi pengaruh pada Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI periode 2019-2023.

Kata Kunci : **Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang**

THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, ASSET STRUCTURE, AND COMPANY GROWTH ON DEBT POLICY IN MINING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2019-2023

ABSTRACT

This study aims to investigate how debt policy in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange is affected by institutional ownership, asset structure, and company growth between 2019 and 2023. This kind of research is quantitative and makes use of secondary data. Sixty-three companies that are involved in the mining sector between 2019 and 2023 make up the study's population. The study's sample, which met the study's requirements, was made up of 19 businesses using the purposive sampling technique. The categories of data analysis that use multiple linear regression include hypothesis testing, classical assumption tests, multiple linear regression models, and descriptive statistical analysis. This investigation was processed using statistical data tools and the SPSS version 25 for Windows program.

The results obtained from the study of three independent variables obtained significance results, namely Institutional Ownership 0.006 ($0.006 < 0.05$), Asset Structure 0.000 ($0.000 < 0.05$), Company Growth 0.003 ($0.003 < 0.05$). These results suggest that, based on institutional ownership, asset structure, and business development, mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange will have distinct debt strategies between 2019 and 2023.

Keywords: *Institutional Ownership, Asset Structure, Company Growth, Debt Policy*

KATA PENGANTAR

Puja serta syukur atas kehadiran Allah SWT, berkat nikmat, rahmat serta hidayah-Nya untuk kita semua, sehingga kami bisa menuntaskan skripsi berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**.

Skripsi ini yakni sebuah persyaratan guna menuntaskan program Strata (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari bahwasannya penulisan skripsi ini tidak akan tuntas tanpa bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak. C.A. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ira Maya Hapsari, S.E., M.Si., sebagai Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Dr. Suwandi, M.B.A., CGRP, sebagai Dosen Pembimbing I yang sudah memberi motivasi saran serta membimbing peneliti.
4. Dra. Sri Murdiarti, M.Si., sebagai Dosen Pembimbing II yang selalu motivasi peneliti.

Peneliti berharap skripsi ini mempunyai manfaat untuk pembaca serta pihak-pihak lain yang mempunyai kepentingan, karena kami menyadari bahwasannya ada kekurangan pada penyusunan skripsi ini.

Tegal, 8 Juni 2024



Muhammad Adhi Pramana

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.... Error! Bookmark not defined.	
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI	ii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI..v	
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	12
1. Manfaat Teoritis.....	12
2. Manfaat Prakts.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
A. Landasan Teori.....	14
1. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	14
2. Teori <i>Pecking Order</i>	15
3. Kebijakan Hutang	16

4.	Kepemilikan Institusional	18
5.	Struktur Aset	19
6.	Pertumbuhan Perusahaan	22
B.	Penelitian Terdahulu	24
C.	Kerangka Pemikiran Konseptual	28
1.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang	28
2.	Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang	29
3.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang	30
4.	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang	30
D.	Hipotesis	32
BAB III METODE PENELITIAN		35
A.	Jenis Penelitian	35
B.	Populasi dan <i>Sample</i>	35
C.	Definisi Konseptual dan Operasionalisasi <i>Variable</i>	38
1.	Definisi Konseptual	38
2.	Operasionalisasi <i>Variable</i>	40
D.	Metode Pengumpulan Data	40
E.	Metode Analisis Data	41
1.	Statistik Deskriptif	41
2.	Uji Asumsi Klasik	41
3.	Analisis Regresi Linier Berganda	45
4.	Pengujian Hipotesis	45

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... Error! Bookmark not defined.

- A. Gambaran Objek Penelitian..... **Error! Bookmark not defined.**
- B. Analisis Statistik Deskriptif..... **Error! Bookmark not defined.**
- C. Uji Asumsi Klasik **Error! Bookmark not defined.**
 - 1. Uji Normalitas..... **Error! Bookmark not defined.**
 - 2. Uji Heteroskedastisitas **Error! Bookmark not defined.**
 - 3. Uji Multikolinieritas **Error! Bookmark not defined.**
 - 4. Uji Autokorelasi..... **Error! Bookmark not defined.**
- D. Uji Statistik **Error! Bookmark not defined.**
 - 1. Analisis Regresi Linier Berganda..... **Error! Bookmark not defined.**
 - 2. Uji Hipotesis **Error! Bookmark not defined.**
- E. Pembahasan **Error! Bookmark not defined.**
 - 1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang..... **Error! Bookmark not defined.**
 - 2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang ... **Error! Bookmark not defined.**
 - 3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang..... **Error! Bookmark not defined.**
 - 4. Pengaruh Secara Bersama-sama Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang **Error! Bookmark not defined.**

BAB V PENUTUP Error! Bookmark not defined.

A. Kesimpulan	Error! Bookmark not defined.
B. Saran.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR PUSTAKA	Error! Bookmark not defined.
LAMPIRAN	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
1. <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Sektor Pertambangan.....	4
2. Penelitian Terdahulu.....	25
3. Rincian Jumlah <i>Sample</i>	37
4. Daftar Perusahaan <i>Sample</i>	38
5. Operasional <i>Variable</i>	40
6. Klasifikasi Koefisien determinasi.....	50
7. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	58
8. Hasil Uji Normalitas Data.....	60
9. Hasil Uji Multikolinieritas.....	63
10. Hasil Uji Autokorelasi	64
11. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	65
12. Hasil Uji t (Parsial).....	67
13. Hasil Uji F.....	69
14. Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....	69

DAFTAR GAMBAR

1. Rata-Rata <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2019-2022.....	6
2. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	33
3. Kurva Uji t.....	48
4. Kurva Uji f.....	51
5. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia.....	57
6. Histogram Hasil Uji Normalitas.....	61
7. Grafik <i>P-Plot</i> Uji Normalitas.....	61
8. Grafik <i>Scatterplot</i>	62

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Aktivitas operasional yang dilaksanakan perusahaan memerlukan dana guna mendanai kegiatan operasi perusahaan, kebijakan utang ialah satu diantara cara yang dipakai manajemen guna memperoleh dana dari pihak (Kasmir, 2019: 138). Sumber pendanaan yakni tindakan manajemen perusahaan untuk memberi dana operasionalnya kepada perusahaan dengan memakai modal dari sumber eksternal ataupun internal.

Sumber pendanaan internal diperoleh pada perusahaan itu sendiri contohnya laba ditahan (*retained earning*) serta modal sendiri disisi lain sumber pendanaan eksternal yakni dana yang didapat dari pihak luar perusahaan contohnya bank. Investor lebih memerlukan permodalan perusahaan yang didanai dengan utang, sebab melalui pemakaian utang, hak mereka pada perusahaan tidak menyusut, namun manajer tidak menyukai permodalan tersebut, sebab mempunyai kandungan resiko yang tinggi (Syadeli, 2013: 78).

Hutang ialah instrument yang sensitive pada perubahan nilai perusahaan, yang ditetapkan oleh struktur modal. Harga saham meningkat seiring dengan proporsi hutang, tetapi pada titik tertentu, kenaikan hutang akan mengurangi nilai perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapat dari hutang kurang dari biaya yang dimunculkan. Sebaliknya, perusahaan yang

mempunyai hutang yang kecil atau sama sekali tidak bisa mempergunakan modal eksternal untuk menaikan operasionalnya karena nilai yang diberikan. Besar nilai perusahaan tidak lepas dari berabagai kebijakan yang perusahaan ambil. Satu diantara kebijakan yang sangat sensitive pada nilai perusahaan ialah hutang (Nurjanah & Purnama, 2021: 261).

Keputusan pembiayaan dengan mempergunakan hutang mempunyai batasan hingga sejauh mana dana bisa digali dengan dasar manfaat yang bisa didapat dari hutang tersebut. Terkadang terdapat standar rasio tertentu yang menetapkan rasio hutang yang tidak boleh diluar batas. Bila rasio hutang melampaui standar ini, maka biaya akan bertambah dengan cepat, serta hal itu akan memberi dampak kepada struktur modal perusahaan.

Perusahaan yang memakai banyak hutang akan menambah pokok pinjaman serta beban bunga yang wajib dibayar. Hal tersebut akan menambah kemungkinan perusahaan berhadapan dengan *default*, yakni tidak ada pemenuhan kewajiban pembayaran hutang pada saat akibat kewajiban yang makin besar, tetapi bila perusahaan hanya memakai modal sendiri yang totalnya kecil maka akan menutup peluang untuk mendapatkan profit yang diinginkan, sehingga sangat diperlukan ukuran penetapan total proporsi hutang yang maksimal untuk perusahaan saat mendapatkan manfaat dibanding biaya yang dibayarkan, karenanya perusahaan wajib berhati-hati saat menetapkan kebijakan hutangnya karena penambahan pemakaian hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Nurjanah & Purnama, 2021: 261).

Kasus perihal kebijakan hutang beberapa kali terjadi di Indonesia, *Institute for Energy Economics and Financial Analysis* (IEEFA) melaksanakan *review* terhadap 11 perusahaan tambang besar di Indonesia yang tercatat di BEI, ke-11 perusahaan batu bara besar itu yakni PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT ABM Investama Tbk (ABMM), *Geo Energy Resources* (*Geo Energy Group*), PT Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA), serta PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Adaro Energy Tbk (ADRO), PT Harum Energy Tbk (HRUM), PT Indika Energy Tbk (INDY), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), Golden Energy and Resources (induk PT Golden Energy Mines Tbk/GEMS), serta PT Bayan Resources Tbk (BYAN). Dalam kajiannya, IEEFA menemukan bahwasannya PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mempunyai pinjaman US\$ 3,8 miliar atau setara dengan Rp 56 triliun kepada bank asing dan domestik termasuk kepada Bank Permata, Bank BRI, Bank BNI serta Bank Mandiri. Industri batu bara Indonesia berada dalam masalah secara struktural dan finansial setelah sejumlah perusahaan kesulitan mencapai *break-even* (CNBC Indonesia, 2022).

Sebuah perusahaan dinilai berisiko jika mempunyai porsi hutang yang besar pada struktur modalnya. Sebaliknya, jika perusahaan mengenakan hutang yang kecil atau sama sekali tidak diberi penilaian, ia tidak akan bisa memanfaatkan tambahan modal eksternal yang bisa menaikkan operasinya. Karena itu, manajer diminta untuk berhati-hati saat membuat kebijakan hutang perusahaan. (Hanafi Dan Halim, 2017: 213).

Tingginya perkembangan perusahaan bisa dilihat dari total perusahaan yang sudah didaftarkan pada BEI dari periode ke periode makin banyak. Tetapi seiring dengan pertumbuhan perusahaan, pemakaian hutang juga makin bertambah. Jumlah hutang yang tinggi disebabkan oleh perusahaan mempergunakan lebih banyak dana dari hutang untuk kegiatan operasional daripada modal sendiri. Jika nilai DER lebih dari 1% (satu persen), Jumlah hutang perusahaan > modal sendiri. Hal ini bertentangan pada teori kebijakan hutang optimal, yang mengatakan bahwasannya total hutang perusahaan tidak boleh > modal sendiri. Jika DER >1% (satu persen), perusahaan mempunyai total hutang > modal sendiri (Yati, 2016: 21). Hal tersebut terjadi di beberapa perusahaan sektor pertambangan di BEI contohnya:

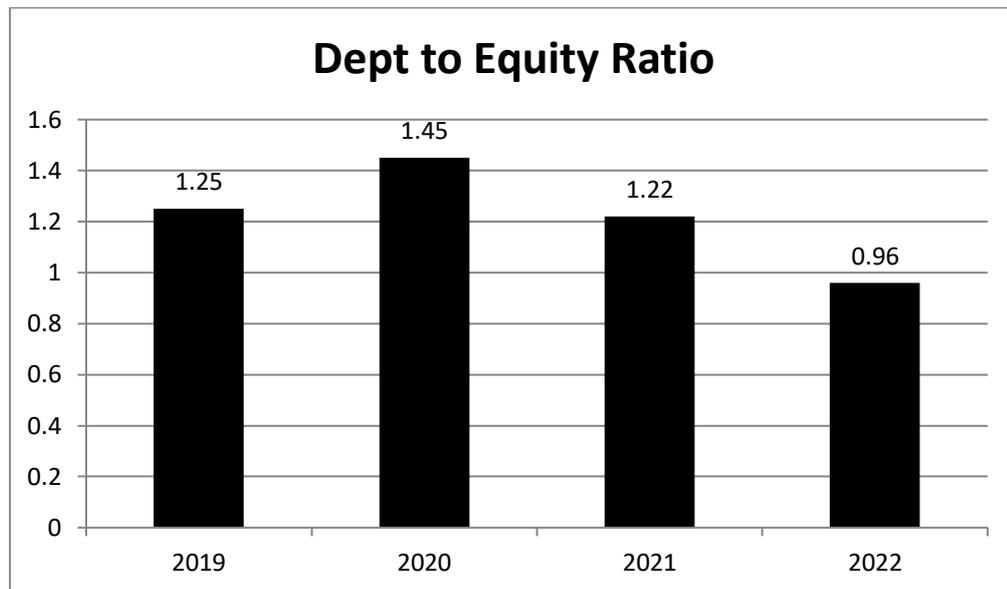
Tabel 1 Memperlihatkan
Debt to Equity Ratio Perusahaan Sektor Pertambangan
Tahun 2019-2022

No	Nama Perusahaan	Kode	DER (%)				Rata-Rata (%)
			2019	2020	2021	2022	
1	PT Akbar Indo Makmur Stimec	AMS	0,29	0,63	0,53	0,88	0,58
2	PT Adaro Energy Indonesia	ADRO	0,81	0,62	0,70	0,65	0,70
3	PT Atlas Resources	ARII	6,90	11,79	8,45	5,39	8,13
4	PT Barito Pacific	BRPT	1,61	1,60	1,16	1,48	1,46
5	PT Aneka Tambang	ANTM	0,67	0,67	0,58	0,42	0,58
6	PT Bayan Resources	BYAN	1,06	0,88	0,31	0,98	0,81
7	PT Bumi Resources	BUMI	0,88	0,96	0,85	0,37	0,77
8	PT Baramulti Suksessarana	BSSR	0,47	0,38	0,72	0,52	0,52
9	PT Harum Energy	HRUM	0,12	0,1	0,34	0,29	0,21
10	PT Dian Swastatika Sentosa	DSSA	1,27	0,83	0,72	1,15	0,99
11	PT Vale Indonesia	INCO	0,14	0,15	0,15	0,13	0,14

12	PT Golden Energy Mines	GEMS	1,18	1,33	1,62	1,02	1,29
13	PT Bukit Asam	PTBA	0,42	0,42	0,49	0,57	0,47
14	PT Mitrabara Adiperdana	MBAP	0,32	0,32	0,29	0,22	0,29
15	PT Indika Energy	INDY	2,46	3,03	3,18	1,68	2,59
16	PT Indo Tambangraya Megah	ITMG	0,37	0,37	0,39	0,35	0,37
17	PT Transcoal Pacific	TCPI	1,14	0,92	0,85	0,70	0,90
18	PT Timah	TINS	2,87	1,94	1,33	0,86	1,75
19	PT United Tractors	UNTR	0,83	0,58	0,57	0,57	0,64
Total			23,81	27,52	23,23	18,23	-
Rata-Rata			1,25	1,45	1,22	0,96	-

Sumber: *Annual Report* tahun 2019-2022

Merujuk dari tabel tersebut dilihat bahwasannya ada 5 perusahaan dari 19 perusahaan sektor pertambangan yang mempunyai nilai rerata *Debt to Equity Ratio* lebih besar dari 1% diantaranya yaitu PT Atlas Resources Tbk (ARII) 8,13%, PT Barito Pacific Tbk (BRPT) 1,46%, PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) 1,29%, PT Indika Energy Tbk (INDY) sebesar 2,59%, dan PT Timah Tbk (TINS) 1,75%. Hal tersebut memberi indikasi bahwasannya perusahaan tersebut mempunyai tingkat hutang lebih tinggi dibanding modal sendiri. Perusahaan dengan hutang yang tinggi mempunyai beban bunga yang tinggi sehingga bisa memberi pengaruh pada penurunan laba perusahaan. Tetapi hutang bisa menjadi efektif bila dipakai dengan benar oleh perusahaan untuk ekspansi perusahaan. Berikut yakni grafik rata-rata *DER* di perusahaan sektor tambang tahun 2019-2022:



Gambar 1 Memperlihatkan
**Rata-Rata *Dept to Equity Ratio* Perusahaan Sektor Pertambangan
 Tahun 2019-2022**

Kebijakan hutang di studi ini dipilih sebagai *dependent variable* sebab kebijakan hutang ialah satu diantara aspek kunci dalam manajemen keuangan perusahaan. Kebijakan hutang juga mencerminkan strategi keuangan perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Iskandar (2019: 1) menyebutkan kebijakan yang diambil perusahaan guna memenuhi pembiayaan operasional perusahaan disebut kebijakan hutang.

Kebijakan hutang ini dilaksanakan supaya memberi tambahan dana perusahaan yang nantinya dipakai guna pemenuhan keperluan operasional perusahaan. Hutang memberi dampak utama untuk perusahaan sebab selain dipergunakan untuk sumber permodalan ekspansi, hutang juga bisa dipakai guna meminimalisir konflik keagenan. Beberapa penelitian terdahulu menjabarkan bahwasannya kebijakan hutang pada sebuah perusahaan bisa

diberikan pengaruh dari beberapa faktor antara lain struktur aset, pertumbuhan perusahaan serta kepemilikan institusional.

Faktor utama yang mempengaruhi kebijakan hutang dalam studi ini yakni kepemilikan institusional, yang berarti kepemilikan investasi saham yang institusi miliki, contohnya reksadana, perusahaan pensiun serta yang lainnya, pada jumlah yang signifikan (Eugene dan Michael 2017: 528). Kepemilikan institusional menjelaskan bahwasannya institusi tersebut mempunyai sejumlah saham perusahaan dan berkontribusi pada pengambilan keputusan kebijakan utang oleh manajemen, yang bertujuan untuk keuntungan pemegang saham. Kepemilikan institusional dalam jumlah besar bisa mendorong perusahaan untuk tumbuh dan membuat keputusan investasi berisiko tetapi menguntungkan.

Sebagai hasilnya, perusahaan sering memerlukan dana tambahan dan cenderung memanfaatkan utang sebagai sarana, karena dianggap bahwasannya utang bisa meningkatkan tanggung jawab manajemen terhadap kinerja dan kewajibannya. Beberapa penelitian sebelumnya, termasuk karya Kartikasari et al., (2022) memperlihatkan bahwasannya kepemilikan institusional memberi dampak secara positif beserta signifikan pada kebijakan hutang. Secara konsisten, makin tinggi kepemilikan institusional, maka makin tinggi pula kebijakan hutang perusahaan. Namun, ada juga temuan yang berbeda dalam penelitian yang dilaksanakan oleh Sari (2019), Adnin & Triyonowati (2021), Iskandar (2019) dan Syachdilla (2022) menjabarkan bahwasannya

kepemilikan institusional justru memberi dampak secara negatif signifikan kepada kebijakan hutang.

Aspek lainnya yang bisa memengaruhi kebijakan hutang yakni struktur aset. Struktur aset yakni harta yang perusahaan miliki kemudian dipakai untuk operasionalnya. Umumnya ada dua jenis aktiva yang perusahaan miliki yakni aktiva tetap serta lancar, yang mana satu diantara aktiva dari struktur aset ialah aset tetap bisa menjadi pertimbangan jaminan oleh kreditur untuk memberi pinjaman. Perusahaan dengan aktiva tetap yang besar bisa menetapkan besarnya pemakaian hutang. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dengan jumlah besar bisa memakai hutang dengan jumlah besar sebab aktiva itu bisa dipakai sebagai jaminan pinjaman (Nurjanah & Purnama, 2021: 263).

Hardiningsih (2012: 28) menjabarkan bahwasannya kepemilikan aktiva tetap dengan jumlah yang besar serta terdapatnya penawaran kemudahan memberi pinjaman dan terdapat kesempatan untuk melaksanakan investasi akan menjadi pertimbangan perusahaan saat mengambil keputusan kebijakan hutang. Studi ini dilatarbelakangi adanya *research gap* dari beberapa penelitian terdahulu. Merujuk dari penelitian terdahulu yang dilaksanakan Nurjanah & Purnama (2021) menyimpulkan struktur aset memberi dampak secara positif serta signifikan pada kebijakan hutang. Disisi lain temuan yang dilaksanakan Nurfathirani & Rahayu (2020) menarik simpulan struktur aset memberi dampak secara negatif pada kebijakan hutang.

Faktor ketiga yang memberi pengaruh pada kebijakan hutang ialah pertumbuhan perusahaan yang memperlihatkan perusahaan sedang melaksanakan perluasan usaha sehingga bisa dipastikan perusahaan itu memerlukan dana guna memberi dukungan pada perluasan tersebut (Syachdilla, 2022: 3). *Firm Growth* atau pertumbuhan perusahaan yakni *variable* yang diperhitungkan pada kebijakan hutang. Cara untuk melaksanakan pengukuran tingkat pertumbuhan perusahaan bisa terlihat dari pendapatan per lembar saham, laba bersih sesudah pajak serta tingkat pertumbuhan penjualan (Trisnawati, 2016: 36).

Perusahaan yang berkembang cepat biasanya memerlukan dana yang besar bersumber dari eksternal. (Andri, 2019: 21). Biasanya biaya yang sebenarnya harus dikeluarkan perusahaan guna memperoleh dana yang lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Karena itu, bisnis dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak meminjam, serta ada korelasi positif diantara hutang serta pertumbuhan bisnis.

Seiring bertambahnya pertumbuhan sebuah perusahaan, akan mendorong pengembang perusahaan di beberapa sektor. Guna memenuhi kebutuhan dana itu perusahaan cenderung memakai hutang. Hasil penelitian yang dilaksanakan Abdurrahman, N.R, dan Taqwa (2019) serta Nurjannah dan Purnama (2020) menjabarkan Pertumbuhan bisnis berdampak positif dan signifikan pada kebijakan hutang. Pertumbuhan positif berarti bahwasannya semakin besar pertumbuhan bisnis, semakin banyak hutang yang dipergunakan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh

Adnin & Triyonowati (2021) menyatakan kemajuan perusahaan mempunyai dampak secara negatif beserta signifikan pada kebijakan hutang. Sementara hasil berbeda ditemukan Syachdilla (2022) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak memberi pengaruh pada kebijakan hutang. Hal tersebut memperlihatkan bahwasannya Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi tidak selalu mempergunakan kebijakan sebagai sumber pendanaan. Pilihan tetap pada sumber pendanaan membuat perusahaan bergantung pada dana internal yang lebih murah.

Berlandaskan fenomena yang sudah diuraikan serta perbedaan hasil temuan sebelumnya yang memperlihatkan ketidakkonsistenan maka penulis tertarik guna mengkaji lebih serta meneliti terkait faktor yang memberi pengaruh kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**.

B. Rumusan Masalah

Berlandaskan latarbelakang masalah yang sudah disampaikan maka perumusan permasalahan yang akan diuji yakni sebagaimana berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berdampak kepada kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang masuk dalam BEI ditahun 2019-2023?

2. Apakah struktur aset mempunyai dampak kepada kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang masuk dalam BEI ditahun 2019-2023?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan mempunyai dampak kepada kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang masuk dalam BEI ditahun 2019-2023?
4. Apakah kepemilikan institusional, struktur aset serta pertumbuhan perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh kepada kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang masuk dalam BEI ditahun 2019-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berlandaskan perumusan permasalahan tersebut, tujuan studi ini yakni :

1. Guna melihat dampak *variable* kepemilikan institusional atas kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI tahun 2019-2023.
2. Untuk melihat pengaruh *variable* struktur aset atas kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan yang telah dimasukan dalam BEI ditahun 2019-2023.
3. Guna melihat dampak *variable* pertumbuhan perusahaan atas kebijakan hutang diperusahaan sektor pertambangan yang telah dimasukan dalam BEI ditahun 2019-2023.

4. Untuk melihat pengaruh secara bersama-sama *variable* kepemilikan institusional, struktur aset serta pertumbuhan perusahaan atas kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan yang telah dimasukan dalam BEI ditahun 2019-2023.

D. Manfaat Penelitian

Studi ini diinginkan bermanfaat guna beberapa kalangan masyarakat yakni:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian diinginkan bisa memberi tambahan ilmu pengetahuan terkait pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur aset serta kepemilikan modal pada kebijakan hutang di perusahaan pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI ditahun 2019-2023 serta bisa dipergunakan sebagai bahan acuan bidang Manajemen Keuangan khususnya program studi Manajemen dan Akuntansi di Universitas Pancasakti Tegal.

2. Manfaat Praktis

Studi ini berhara bisa bermanfaat untuk beberepa pihak diantaranya:

- a. Untuk perusahaan, diharapkan mampu menjadi informasi tambahan dalam penetapan kebijakan hutang dalam segi kepemilikan institusional, struktur aset serta pertumbuhan perusahaan untuk pengambilan keputusan sebagai langkah melaksanakan investasi.

- b. Untuk investor, yakni sebagai masukan bagi perusahaan dalam meningkatkan laba dan meminimalisir hutang sebagai tolak ukur bagi investor dalam melaksanakan investasi kepada perusahaan yang dianggap aman dan sehat.
- c. Untuk pembaca serta penelitian selanjutnya yakni sebagai referensi serta informasi terkait kebijakan hutang suatu perusahaan sub sektor pertambangan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pertama kali teori agensi (*Agency Theory*) dinyatakan oleh Jensen dan Meckling di tahun 1976. Teori keagenan yakni teori yang membahas terkait kontrak atau hubungan antara agen dan prinsipal. Jensen dan Meckling (1976: 43) menjabarkan hubungan keagenan timbul saat principal mempekerjakan agen guna memberi jasa yang dilanjutkan mendelegasikan tugas mengambil putusan pada agen tersebut.

Menurut Eugene dan Ehrhardt (2017: 217), sudah lama terlihat bahwasannya Para manajer mungkin bertujuan pribadi untuk menghasilkan uang yang paling banyak untuk investor mereka. Para manajer diberikan kekuasaan dari para pemilik perusahaan, yakni membuat keputusan, memegang saham, yang mana hal ini bisa berpotensi menghasilkan konflik kepentingan yang terkenal dengan teori keagenan.

Meskipun tujuan perusahaan ialah mengoptimalkan kekayaan para pemegang saham, nyatanya permasalahan keagenan bisa terjadi ketika tujuan diterapkan. *Agency problem* (permasalahan keagenan) terjadi dampak dari pemisahan tugas para pemegang saham dan manajemen perusahaan (Keown et all, 2011: 18).

Konflik kepentingan yang terjadi diantara agen dengan pemilik sebab agen kemungkinan bertindak tidak selaras atas kepentingan prinsipal, sehingga melahirkan *agency cost* (biaya keagenan). Sebagai agen, manajer yang mempunyai tanggung jawab secara moral guna memaksimalkan keuntungan prinsipal (pemilik) dengan mendapatkan kompensasi selaras atas kontrak, karenanya terdapat dua kepentingan berbeda di perusahaan yang mana tiap-tiap pihak berusaha untuk mempertahankan ataupun mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendakinya (Suryanto, 2019: 5).

2. Teori *Pecking Order*

Pertama kali teori ini dipaparkan Donaldson di tahun 1961, namun disebut atau dinamakan Teori *Pecking Order* oleh Myers dan Majluf (1984: 97). Teori ini memaparkan perusahaan mempunyai *pecking order* pada pemakaian modal. Teori ini menjabarkan bahwasannya Perusahaan lebih memilih sumber pendanaan pembiayaan ekuitas internal merujuk dari prinsip bisnis dengan resistensi minimal, atau setidaknya apabila memutuskan guna menaikkan modal guna membiaya penjualan saham baru.

Teori ini juga menjabarkan bahwasannya urutan untuk pendanaan perusahaan, fokus utamanya ialah dana internal yakni laba ditahan. Tapi perusahaan akan menggunakan hutang sebagai jalan terakhir jika dana internal tidak mencukupi. Hal ini dilaksanakan karena biaya hutang lebih murah dibanding penerbitan saham, serta perusahaan dengan

profitabilitas yang tinggi ternyata umumnya mempergunakan hutang yang rendah. (Iskandar, 2022: 5).

3. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menentukan bagaimana sebuah bisnis bertindak, seperti memilih untuk mendapatkan modal atau dana dari obligasi (menerbitkan surat hutang), laba, atau saham ditahan. (Herawati, 2010: 7). Menurut Modigliani dan Miller (MM) menjabarkan bahwasannya jika perusahaan mempunyai proporsi utang yang besar, hasilnya nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak, karena bunga yang dibayarkan atas utang dapat meminimalisir pendapatan yang dikenakan pajak. (Brigham, 2019: 131).

Kebijakan hutang terlihat dari sisi *principal* (pemegang saham). Makin banyak investor pada proporsi kepemilikan yang makin kecil maka kaabilitas *monitoring* investor tidak efektif, karenanya dibutuhkan pihak ketiga yang memberi bantuan pada investor untuk *bounding* serta *monitoring* manajemen, oleh karenanya masuk pihak *debtholder* guna meminimalisir *agency cost of equity*.

Menurut Sartono (2015: 218) hutang yaitu seluruh kewajiban perusahaan terhadap pihak lain yang belum dipenuhi, yang bisa berasal dari modal perusahaan atau dana kreditur. Keputusan pendanaan ataupun pembiayaan perusahaan akan bisa memberi pengaruh pada struktur modal perusahaan. Pendanaan bisa berasal dari modal internal atau eksternal.

Modal eksternal yakni dana yang bersumber dari pemilik serta kreditur, peserta ataupun pengambil bagian pada perusahaan, sedangkan modal internal bersumber dari laba yang ditahan. Hutang perusahaan, biasanya disebut sebagai hutang atau pembelanjaan asing, yaitu modal yang diberikan kreditur kepada perusahaan. (Pithaloka, 2009: 78).

Rerata DER perusahaan di bawah satu menunjukkan bahwa utang perusahaan lebih kecil disbanding modal sendiri, tepat pada teori pecking order yang menyatakan utang seharusnya tidak melebihi modal sendiri. Tapi, berbagai perusahaan mempunyai DER lebih dari satu, menandakan bahwa utang mereka lebih besar daripada modal sendiri.

a. *Debt To Equity Ratio*

Rasio yang dipergunakan pada studi ini yakni DER. *DER* yakni rasio yang dipergunakan guna memberi penilaian utang pada perusahaan serta ekuitas rasio ini dipakai untuk melihat banyaknya modal yang diberi dari kreditur melalui pemilik perusahaan (Kasmir, 2019: 225). Makin rendah rasio makin baik keadaan perusahaan, sebab makin kecil tingkat hutang terhadap modal. Rasio yang lebih tinggi ini meningkatkan risiko yang ditanggung kreditur atas kegagalan bisnis. Sedangkan untuk perusahaan makin ringgi rasio ini akan makin stabil dan membaik. Indikator *DER* antara lain :

- 1) (Herawati, 2010: 7) menjabarkan *DER* bisa dihitung seperti dibawah ini:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2) Toto Prihadi (2012: 264) menjabarkan *DER* bisa dihitung dengan rumus:

$$\text{Dept To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3) Sofyan Syafri (2013: 303) menjabarkan *DER* bisa dihitung melalui rumus:

$$\text{Dept To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Merujuk dari indikator tersebut bisa ditarik kesimpulan bahwasannya *DER* dipergunakan guna menghitung atau membandingkan total hutang dengan total ekuitas.

4. Kepemilikan Institusional

Ownership structure (struktur kepemilikan) yakni Komposisi modal antara hutang serta ekuitas juga mencakup perbandingan kepemilikan saham pihak luar dengan pihak dalam. (Syadeli, 2013: 76). Kepemilikan saham pada suatu perusahaan bisa dipunyai lembaga, institusi, keluarga serta perorangan ataupun perusahaan lain.

Martan (2010: 19) menjabarkan Struktur kepemilikan ditentukan oleh jumlah saham yang dipunya oleh investor dalam serta investor luar. Triatmoko menjabarkan dengan kaitannya pada fungsi monitor, investor institusional dianggap mempunyai kemampuan guna memonitoring tindakan manajemen lebih baik dibanding investor individual (Fitri, et al., 2019: 38). Triatmoko (2007: 117) juga menjabarkan Investor institusional akan memantau dengan baik dan tidak mudah tertipu oleh manajer.

Jika kepemilikan institusi mempunyai kemampuan untuk memantau kegiatan manajemen, kepemilikan institusional yang diinginkan bisa mempermudah meminimalisir biaya keagenan atas free cash flow serta jadi pengganti hutang. Pengawasan yang efektif terhadap kebijakan hutang bisa mengurangi penggunaan hutang karena pihak institusional telah mempergunakan hutang sebagai alat pengawasan. Kepemilikan berperan sebagai sumber otoritas yang bisa dipergunakan guna mendukung atau menolak keberadaan manajemen. Melalui kepemilikan institusional yang lebih besar, perusahaan akan mempunyai kontrol internal yang lebih kuat, yang akan mengurangi biaya agen.

Susiana (2007: 9) menjabarkan Kepemilikan institusional yakni persentase saham yang dipunya oleh lembaga-lembaga, baik asing maupun domestik, termasuk perusahaan lain serta pemerintah asing serta domestik, dari total saham perusahaan yang ada. Persentase saham institusi bisa dihitung melalui membagi total saham yang beredar.

Menurut Susiana (2007: 9), menyatakan bahwasannya rumus yang dipergunakan untuk mengukur kepemilikan institusional yaitu sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Saham Beredar}}$$

5. Struktur Aset

Struktur aset perusahaan memerankan peran penting untuk menetapkan suatu pembiayaan perusahaan. Struktur aset di studi ini diproksikan oleh aset tetap (*fixed asset*) yang dijadikan jaminan guna

terpenuhinya kebutuhan perusahaan. Struktur aset mendeskripsikan proporsi antara aset total dengan aset tetap perusahaan. Bisnis yang mempunyai banyak aset tetap akan lebih mudah memperoleh modal dari luar. Menurut Riyanto (2011: 22) mengemukakan bahwasannya struktur asset yaitu perbandingan baik dengan artian relatif ataupun absolut antara aktiva tetap dan aktiva lancar. *Absolut* yakni perbandingan dengan bentuk nominal, sedangkan *relatif* ialah perbandingan dengan bentuk persentase.

Menurut Pudjiastuti (2012: 7) menyatakan bahwasannya keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan, karenanya akan memberi pengaruh pada struktur kekayaan perusahaan, yakni perbandingan antara aktiva tetap pada aktiva lancar. Brigham (2019: 222) menjabarkan struktur asset ialah perimbangan ataupun perbandingan antara total aktiva dengan aktiva tetap.

Merujuk dari teori di atas bisa ditarik kesimpulan struktur aset yakni harta yang perusahaan miliki kemudian dipakai untuk operasinya. Umumnya ada dua jenis aktiva yang perusahaan miliki yakni aktiva tetap serta lancar, yang mana satu diantara akun struktur aset ialah aset tetap menjadi pertimbangan jaminan oleh kreditur untuk memberi pinjaman. Jumlah aktiva tetap yang dimiliki sebuah perusahaan bisa menentukan sebesar apa hutang yang bisa mereka ambil. Perusahaan dengan aktiva tetap yang signifikan mampu meminjam pada jumlah besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan agunan untuk pinjaman.

a. *Fixed Asset Ratio* (FAR)

FAR yakni rasio antara aktiva perusahaan dan total tetap. Munawir (2013: 139) menjabarkan *Fixed Asset Ratio* (FAR) yakni Aktiva berwujud, bukan barang dagangan, bermanfaat bagi perusahaan kurung waktu lama yang dipunya serta dipergunakan guna aktivitas kesehariannya. Ini karena nilainya relatif material dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali.

Struktur Aset yakni penetapan apa alokasi guna tiap-tiap komponen aktiva, baik aktiva tetap ataupun aktiva lancar (Syamsuddin, 2009: 9). Mayoritas perusahaan industri, asetnya tertanam pada aktiva tetap, sebab aktiva tetap yakni the earning assets.

Perusahaan yang termasuk dalam kategori ini menggunakan lebih banyak aset tetap dibandingkan tenaga kerja, dikenal sebagai perusahaan "padat modal". Artinya, semakin tinggi rasio aset tetap terhadap total aset, semakin tinggi pula intensitas modal perusahaan tersebut. Tetapi, aktiva lancar tidak lantas menjadi hal yang tidak penting, sebab bagaimana pun, aktiva lancar sangat dibutuhkan untuk produksi serta penjualan dari apa yang sudah diperoleh dari aktiva tetap. Menurut Riyanto (2011: 22), rumus untuk menghitung struktur aset yaitu sebagai berikut:

$$FAR = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

6. Pertumbuhan Perusahaan

Pernyataan pertumbuhan total aset memperlihatkan pertumbuhan perusahaan, serta pertumbuhan aset masa lalu memperlihatkan profitabilitas dimasa mendatang. Brigham dan Houston (2019: 217) menjabarkan pertumbuhan perusahaan yaitu perubahan dalam jumlah aset perusahaan, baik itu meningkat maupun menurun.

Suprantiningrum (2013: 64) menjabarkan *company growth* (pertumbuhan perusahaan) yakni penurunan ataupun peningkatan total aset yang perusahaan miliki. Perusahaan perusahaan dihitung sebagai prosentase perubahan aset di tahun tertentu atas tahun sebelumnya. Sedangkan Syardiana (2015: 65) menjabarkan pertumbuhan perusahaan bisa mendapatkan taraf pengembalian yang makin tinggi sebab pertumbuhan mempunyai faktor yang memberi keuntungan untuk pemegang saham.

Indikator yang dipakai di studi ini untuk melaksanakan pengukuran sebuah pertumbuhan perusahaan yaitu total aset karena total aset ialah indikator yang lebih baik guna menguji sebuah pertumbuhan perusahaan. Kemudian bisa dipaparkan tentang aset. Aset menurut Charles dan Harrison (2010: 402) yaitu sumber daya ekonomi yang dikendalikan oleh entitas yang diinginkan bisa menciptakan manfaat ekonomi dimasa mendatang untuk entitas. Aset dapat dibagi menjadi dua jenis: aset berwujud yang mempunyai bentuk fisik serta aset tak berwujud yang tak mempunyai bentuk fisik.

Perubahan total aset suatu perusahaan disebut pertumbuhan jika dihitung sebagai prosentase perubahan aset di waktu tertentu atas tahun sebelumnya. Perubahan total aset ini bisa seperti penurunan atau kenaikan yang dialami perusahaan selama satu tahun. Menurut Suprانتiningrum (2013: 64), pertumbuhan perusahaan bisa terhitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t - 1}{Total\ Aset\ t - 1}$$

Penjelasan:

Total aset t-1 = Total aset periode tahun sebelumnya

Total Aset t = Total aset tahun yang terkait

Merujuk dari paparan diatas maka bisa menyimpulkan Pertumbuhan perusahaan yaitu perubahan apakah aset total perusahaan meningkat atau menurun. Aset dipergunakan guna melaksanakan aktivitas operasional serta diinginkan bisa menambah hasil operasional sehingga memberi sinyal positif bagi para calon investor.

Brigham (2019: 243) menjabarkan perusahaan mempunyai Taraf pertumbuhan yang tinggi umumnya memerlukan dana dari sumber eksternal yang begitu besar. Semakin berkembangnya sebuah bisnis, akan mendorong perkembangan di beberapa sektor. Perusahaan yang ingin mengembangkan bisnisnya biasanya memerlukan dana yang besar untuk memodalinya. Karena itu, dana internal tidak akan mencukupi untuk membayarnya, hasilnya perusahaan akan memilih guna menerima dana

bersumber dari eksternal yang besar, dan untuk memenuhi keperluan dana tersebut, perusahaan umumnya mempergunakan hutang.

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang bertambah tiap tahunnya memperlihatkan bahwasannya perusahaan tersebut sedang mengalami kemajuan ataupun perkembangan pada tiap waktunya. Untuk perusahaan melalui pertumbuhan yang bertambah akan lebih leluasa untuk menggerakkan seluruh aktivitas perusahaan contohnya kenaikan penjualan serta tentunya kenaikan kepercayaan investor atas perusahaan seiring pada kemajuan perusahaan yang semakin bertambah.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang menganalisis pengaruh Kepemimpinan Institusional, Struktur aset serta pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kebijakan hutang perusahaan pertambangan yang sudah masuk pada BEI yaitu sebagai berikut:

Tabel 2 Memperlihatkan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1	Evi Dwi Kartkasari, Arfiana Dewi, Muhamad Sulton (2022)	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2019	Regresi Linier Berganda	Kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial memberi dampak secara signifikan serta positif dikebijakan hutang	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i> Kepemilikan Institusional. <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Studi ini meneliti <i>variable</i> kepemilikan manajerial serta tidak meneliti pertumbuhan perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
2	Melliz Vroselynez Adnin (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	Regresi Linier Berganda	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional beserta pertumbuhan perusahaan memberi pengaruh secara tidak signifikan dikebijakan hutang, Kebijakan hutang sangat dipengaruhi oleh profitabilitas.	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i> Kepemilikan Institusional serta Pertumbuhan Perusahaan <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Studi ini meneliti <i>variable</i> kepemilikan manajerial dan tidak meneliti struktur aset.
3	Andri Zuda Abdurrahman, Ernos N.R, Salma Taqwa (2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Pertambangan di BEI	Regresi Linier Berganda	Kebijakan utang tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, likuiditas, atau pertumbuhan perusahaan.	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i> Kepemilikan Institusional serta Pertumbuhan Perusahaan <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Studi ini meneliti <i>variable</i> likuiditas dan tidak meneliti struktur aset.
4	Nisa Nurfathirani (2020)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang	Regresi Linier Berganda	Kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, profitabilitas, atau struktur aset.	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i> struktur aset. <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Studi ini meneliti <i>variable</i> kepemilikan manajerial serta tidak meneliti kepemilikan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
					institusional.
5	Ikeu Nurjanah, Dendi Purnama (2021)	Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang	Regresi Data Panel	Struktur aset, ukuran perusahaan serta Baik pertumbuhan perusahaan maupun profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang secara signifikan.	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i> Pertumbuhan Perusahaan dan struktur asset <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Studi ini meneliti <i>variable</i> ukuran perusahaan serta tidak meneliti kepemilikan institusional.
6	Eny Purwaningsih, Zefanya Gabriella Gulo (2021)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	Regresi Data Panel	Kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh dikebijakan hutang, <i>variable</i> kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dan profitabilitas memberi dampak secara negatif dikebijakan hutang, <i>variable</i> struktur aset tidak memberi pengaruh pada kebijakan hutang.	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i> Kepemilikan Institusional serta struktur aset. <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Studi ini meneliti <i>variable</i> struktur kepemilikan dan profitabilitas, serta tidak meneliti kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan.
7	Farah Fadhillah, Iwan Setiadi,	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset,	Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan perusahaan, Struktur aset serta Risiko	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sama-sama meneliti <i>variable</i>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
	Henny Mulyati (2021)	Risiko Bisnis Dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Bumn Go Public di BEI.		bisnis memberi pengaruh negatif pada kebijakan hutang. <i>Free cash flow</i> tidak memberi pengaruh pada kebijakan hutang.	Pertumbuhan Perusahaan dan struktur aset. Perbedaan: - Studi ini meneliti <i>variable</i> pertumbuhan perusahaan tetapi tidak meneliti <i>variable</i> struktur asset dan kepemilikan institusional.
8	Yuliana Rezki, Harul Anam (2020)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan Dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Utang	Regresi Linier Berganda	Kepemilikan Manajerial memberi pengaruh pada <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan serta Kebijakan Utang tidak memberi pengaruh pada Kebijakan Utang pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI	Persamaan: - Sama-sama meneliti <i>variable</i> Pertumbuhan Perusahaan. Perbedaan: - Studi ini meneliti <i>variable</i> pertumbuhan perusahaan tetapi tidak meneliti <i>variable</i> struktur asset dan kepemilikan institusional.
9	Intan Rahma Sari (2020)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap	Regresi Data Panel	Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial serta Kepemilikan Institusional memberi pengaruh tidak signifikan serta hasil	Persamaan: - Sama-sama meneliti Pertumbuhan Perusahaan serta Kepemilikan Institusional Perbedaan: - Studi ini meneliti

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
		Kebijakan Utang		signifikan diperoleh dari ukuran perusahaan dikebijakan utang.	<i>variable</i> pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional tidak meneliti struktur asset.

Sumber: Penelitian Terdahulu

C. Kerangka Pemikiran Konseptual

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang

Hipotesis ini dibangun merujuk dari pada *agency theory*, di mana manajer bergerak selaras atas harapan *principal* ataupun terkait investor. Hal tersebut dikarenakan manajer tidak mempunyai wewenang guna menetapkan kebijakan perusahaan. Manajer hanya mempunyai tugas mengerjakan regulasi perusahaan selaras harapan prinsipal. Dilain sisi kewenangan tertinggi terletak ditangan investor, investor dibagi jadi perorangan ataupun institusi.

Kepemilikan institusional yaitu istilah yang dipergunakan untuk menggambarkan sebuah institusi yang mempunyai saham yang umum. Kepemilikan institusional, seperti perusahaan atau lembaga, biasanya bertanggung jawab atas pengawasan perusahaan. Penambahan kegiatan investor yang diberikan dukungan oleh usaha guna menambah tanggungjawab manajemen. Pengawasan bisa dilaksanakan dengan membentuk komite penasehat untuk melindungi kepentingan investor. (Sari, 2018: 8).

Biaya pembiayaan perusahaan akan lebih kecil jika kepemilikan institusionalnya lebih besar. Hal tersebut diakibatkan munculnya pengawasan dari lembaga institusi lain (asuransi serta bank) pada kinerja perusahaan. Pemegang saham institusional bisa segera menjual saham mereka jika perusahaan mengambil hutang yang besar guna memodali proyek yang berisiko tinggi dan mempunyai kemungkinan besar kegagalan. (Narita, 2012: 2).

2. Pengaruh Struktur Aset pada Kebijakan Hutang

Struktur aset mendeskripsikan bagian dari aset yang bisa menjadi jaminan guna memperoleh pinjaman dari kreditur yang selanjutnya dipakai guna membiayai aktivitas operasionalnya. Aset terbagi atas investasi, aset tetap dan aset lancar (Anindhita, 2017: 46). Aset tetap ialah kekayaan fisik yang dimiliki oleh perusahaan. Aset lancar, seperti uang kas, bisa dicairkan langsung menjadi uang tunai dan bisa dipergunakan atau dijual dalam waktu kurang dari satu tahun. Myers dan Majluf, 1984 (dalam Setyawati, 2014) menjabarkan komposisi *collateral value of asset* perusahaan memberi pengaruh pada sumber pembiayaan.

Pihak kreditur tidak ingin pembayaran utang mengalami keterlambatan, dan jika perusahaan gagal melunasi utang, kreditur akan menggunakan jaminan yang telah diserahkan oleh perusahaan sebagai gantinya. Perusahaan yang ingin mendapatkan pinjaman harus mempunyai aset tetap. (Anindhita, 2017: 47). Jika Anda mempunyai banyak aset tetap, Anda mungkin mendapatkan banyak hutang. (Hardiningsih dan Oktaviani,

2012: 29), dengan begitu, Hutang yang didapatkan sebanding dengan struktur aset.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan pada Kebijakan Hutang

firm growth atau pertumbuhan perusahaan ialah tingkat perubahan jumlah aset tiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh perbedaan antara jumlah aset perusahaan di periode sebelumnya dan periode sekarang. Perusahaan yang menghadapi pertumbuhan yang efisien umumnya memerlukan dana dari luar yang begitu besar. (Brigham, 2019: 213). Data rasio yang dipergunakan bagi *variable* pertumbuhan perusahaan yang diproksi mempergunakan pertumbuhan.

Rezki dan Anam (2020: 87) menjabarkan Perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif karena pertumbuhannya tidak sesuai dengan kebijakan hutang. Dibandingkan dengan hutang, perusahaan bisa mengoptimalkan sumber daya yang dipunyainya.

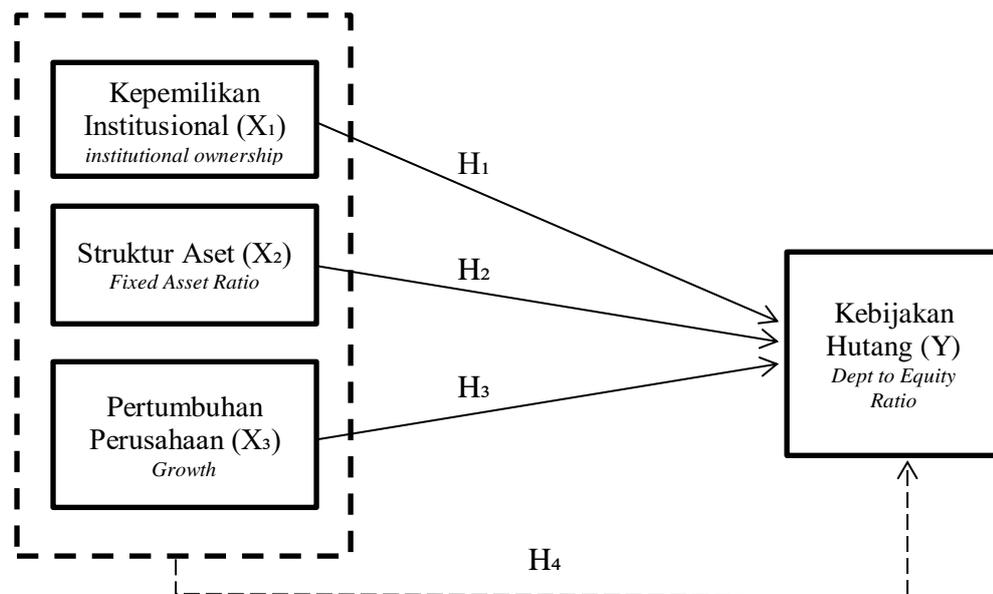
4. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Pertumbuhan Perusahaan pada Kebijakan Hutang

Penggunaan *variable* kepemilikan institusional didasari oleh penelitian yang dilaksanakan Evi Dwi Kartikasari, Arfiana Dewi, Muhammad Sulton (2022) yang berjudul “Kepemilikan Manajerial serta Kepemilikan Institusional kepada Kebijakan Hutang di Perusahaan Manufaktur dalam BEI Ditahun 2016-2019”. Penggunaan *variable* struktur aset didasari oleh penelitian yang dilaksanakan Ikeu Nurjanah, Dendi Purnama (2021) yang berjudul “Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran

Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Serta Pengaruhnya kepada Kebijakan Hutang”.

Penggunaan *variable* pertumbuhan perusahaan didasari oleh penelitian yang dilaksanakan Andri Zuda Abdurrahman, Erinoss N.R, Salma Taqwa (2019) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)”.

Didasarkan penjabaran teoritis di atas, bisa disusun sebuah kerangka pemikiran teoritis untuk studi ini sebagaimana berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran Teoritis

Penjelasan:

———— = Parsial

----- = Simultan

D. Hipotesis

Didasarkan model tersebut hipotesis yang diajukan pada studi ini ialah:

H₁: Kepemilikan Institusional memberi pengaruh pada Kebijakan Hutang di Perusahaan Pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI Periode 2019-2023.

H₂: Struktur Aset memberi pengaruh pada Kebijakan Hutang di Perusahaan Pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI Periode 2019-2023.

H₃: Pertumbuhan Perusahaan memberi pengaruh pada Kebijakan Hutang di Perusahaan Pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI Periode 2019-2023.

H₄: Kepemilikan Institusional, Struktur Aset serta Pertumbuhan Perusahaan secara simultan memberi pengaruh pada Kebijakan Hutang di Perusahaan Pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI Periode 2019-2023.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Studi ini mempergunakan metode penelitian eksplanatory, dimana tujuan studi ini yaitu untuk menjelaskan posisi masing-masing *variable* dan hubungan antara mereka. (Sugiyono, 2017: 6).

Jenis data yang dipakai di studi ini mempergunakan data kuantitatif berwujud laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan. Pendekatan kuantitatif menurut (Arikunto, 2014: 12) bisa diartikan sebagai Penelitian yang banyak mempergunakan angka mulai dari penghimpunan informasi, Analisa data, serta presentasi temuan.

Data sekunder yakni data yang diterima melalui pemahaman, pembelajaran, serta membaca dengan media lain yakni dipergunakan dalam studi ini. (Sugiyono, 2019: 141). Data yang diperoleh dengan cara publikasi online lewat web BEI (www.idx.co.id) beserta web perusahaan sektor pertambangan.

B. Populasi dan *Sample*

1. Populasi

Populasi yakni sekumpulan individu dengan karakter serta kualitas yang sudah peneliti tentukan. Ciri, karakteristik, serta mutu itu yang dinamakan *variable* (Sugiyono, 2019: 196). Studi ini mempergunakan laporan keuangan dari 63 perusahaan sub sektor pertambangan yang

masuk pada BEI dari tahun 2019 hingga 2023. Peneliti memilih tahun tersebut karena penelitian yang dilaksanakan bisa lebih sesuai serta tepat pada situasi sekarang.

2. Teknik Pengambilan *Sample*

Sample yakni himpunan subset/bagian dari sebuah populasi, *sample* memberi gambaran yang benar kepada populasi (Gulo, 2010: 78). Tujuan mengapa di studi ini dilaksanakan sampling sebab populasi ataupun jumlah yang begitu besar sehingga keterbatasan penulis guna bisa meneliti populasi.

Di studi ini, pengambilan *sample* dilaksanakan melalui metode purposive sampling, yang berarti pengambilan *sample* dilaksanakan dengan mempertimbangkan sejumlah faktor. (Sugiyono, 2019: 133). Kriteria untuk pengambilan *sample* yaitu diantaranya:

- a. Perusahaan sektor Pertambangan yang telah dimasukkan dalam BEI ditahun 2019 hingga tahun 2023.
- b. Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit ditahun 2019-2023.
- c. Laporan tahunan tahun 2019–2023 mempunyai data pasar dan keuangan lengkap.
- d. Perusahaan yang mempunyai data yang lengkap tentang kepemilikan institusional, rasio aset tetap, pertumbuhan bisnis, dan rasio hutang ke ekuitas.

Tabel 3 Memperlihatkan
Rincian Jumlah *Sample*

Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor Pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI selama tahun 2019 hingga tahun 2023.	-	63
Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit di tahun 2019-2023.	(9)	54
Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) tahun 2019 hingga tahun 2023, mempunyai data keuangan serta data pasar yang lengkap.	(12)	42
Perusahaan yang mempunyai kelengkapan data terkait kepemilikan institusional, <i>fixed asset ratio</i> , pertumbuhan perusahaan serta <i>debt to equity ratio</i> .	(26)	19
Total <i>sample</i> penelitian dalam setahun		16
Tahun Penelitian		5
Jumlah <i>Sample</i>	(16 x 5)	80

Selengkapnya terkait rincian *sample* penelitian bisa terlihat di tabel 4 berikut ini:

Tabel 4 Memperlihatkan
Daftar Perusahaan *Sample*

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Adaro Energy Indonesia Tbk	ADRO
2	PT Atlas Resources Tbk	ARII
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT Barito Pacific Tbk	BRPT
5	PT Bumi Resources Tbk	BUMI
6	PT Bayan Resources Tbk	BYAN
7	PT Bukit Asam Tbk	PTBA

8	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA
9	PT Golden Energy Mines Tbk	GEMS
10	PT Indika Energy Tbk	INDY
11	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
12	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	MBAP
13	PT Transcoal Pacific Tbk	TCPI
14	PT Timah Tbk	TINS
15	PT United Tractors Tbk	UNTR
16	PT Vale Indonesia Tbk	INCO

Sumber: www.idx.co.id

C. Pengertian Konseptual dan Operasionalisasi *Variable*

1. Pengertian Konseptual

Operasional pada *variable* penelitian yakni sebuah nilai atau sifat atau atribut dari kegiatan ataupun obyek yang mempunyai variasi yang telah ditentukan penulis guna dipahami beserta selanjutnya diambil simpulannya (Sugiyono, 2015: 218).

Sedangkan *variable* yakni sebuah konsep yang mempunyai nilai yang beragam. Suatu sebuah bisa berubah menjadi *variable* memakai cara memfokuskan di aspek tertentu dari *variable* itu sendiri (Kerlinger, 2017: 136).

Tepat pada pengertian *variable-variable* penelitian yang sudah digambarkan pada kajian literatur, serta pengujian *variable* berdasar kaidah atau skala pengukuran yang layak di terima dengan akademis, hasilnya definisi operasional *variable* yakni sebagaimana berikut:

a. *Dependent variable*

1) Kebijakan Hutang (Y)

Kebijakan hutang yakni bagaimana tindakan sebuah perusahaan saat mengambil keputusan, langkah untuk mendapatkan modal ataupun dana yang didapat dari obligasi (penerbit surat hutang), laba ataupun saham ditahan (Herawati, 2010: 7).

b. *Independent variable*

1) Kepemilikan Institusional (X1)

Menurut Susiana (2007: 9), kepemilikan institusional yakni prosentase saham institusi yang didapat dari penjumlahan prosentase saham yang perusahaan miliki baik yang terletak diluar ataupun didalam negeri dan saham pemerintah luar ataupun dalam negeri.

2) Struktur Aset (X2)

Menurut Riyanto (2011: 22) mengemukakan bahwasannya struktur asset yaitu perbandingan baik dalam arti relative ataupun dalam arti absolut antara aktiva tetap dengan aktiva lancar. Absolut ialah perbandingan dengan bentuk nominal, sedangkan relative yakni perbandingan dengan bentuk persentase.

3) Pertumbuhan Perusahaan (X3)

Suprantiningrum (2013: 64) menjabarkan pertumbuhan perusahaan (*company growth*) ialah penurunan ataupun peningkatan total aset yang perusahaan miliki.

2. Operasionalisasi *Variable*

Operasionalisasi *variable* yakni penjelasan *variable* yang masih abstrak menjadi lebih spesifik (tidak bermakna ganda) dan bisa diukur (Nurjanah, 2021: 265).

Tabel 5 Memperlihatkan
Operasional *Variable*

<i>Variable</i>	Indikator	Skala	Sumber
Kepemilikan Institusional	$KI = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Saham Beredar}}$	Rasio	(Susiana, 2007)
Struktur Aset	$FAR = \frac{TA \text{ Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio	(Riyanto, 2011)
Pertumbuhan Perusahaan	$Growth = \frac{TA \text{ t} - TA \text{ t} - 1}{TA \text{ t} - 1}$	Rasio	(Suprانتiningrum, 2013)
Kebijakan Hutang	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio	(Herawati, 2010)

D. Metode Pengumpulan Data

Menurut Riduwan (2010: 50) mendefinisikan metode pengumpulan data sebagai satu diantara metode yang terdapat didalam pengumpulan data dengan memakai cara ataupun teknik yang dipakai oleh para peneliti guna menghimpun data. Pada studi ini, teknik dokumentasi dipergunakan untuk menghimpun data.

Metode dokumentasi yakni metode pengukuran data dengan mempergunakan catatan dokumentasi yang dipunyai perusahaan berwujud laporan keuangan perusahaan sub sektor Pertambangan periode Tahun 2019 hingga Tahun 2023 dalam bentuk data *Annual Report* yang dikeluarkan dari BEI.

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Data yang dipergunakan pada studi ini yaitu laporan keuangan perusahaan pertambangan, yang dipergunakan untuk menguji hipotesis sebelumnya. Dalam studi ini, kami melihat pertumbuhan kebijakan hutang di perusahaan pertambangan yang sudah masuk pada BEI.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, serta multikolinieritas yaitu beberapa dari tes ini. Teknik pengolahan data yang dipakai untuk pengujian yakni dengan memakai SPSS. Adapun uraian dari uji asumsi klasik yakni sebagaimana berikut:

a. Uji Normalitas

Ghozali (2016: 154) menjabarkan Uji normalitas dipergunakan guna mengetahui apakah suatu *independent variable* dan dependent di suatu model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Jika hasil uji statistik memperlihatkan bahwasannya *variable* tersebut tidak mempunyai distribusi normal, maka hasil uji akan menurun. Model regresi dianggap baik jika mempunyai residual yang mempunyai

distribusi normal ataupun mendekati nilai normal. Ada dua cara guna melihat seberapa normal atau tidaknya residual berdistribusi yakni dengan cara dengan melaksanakan analisis grafik dan analisis statistik (Ghozali, 2018: 161).

Uji statistik lain yang bisa dipakai guna melaksanakan pengujian normalitas residual yakni dengan memakai *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Asumsi normalitas terpenuhi apabila P-sig uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) $>0,05$. Namun, metode termudah untuk mengidentifikasi normalitas residual yaitu dengan melaksanakan analisis grafik melalui mempergunakan grafik histogram yang membanding data pengamatan dan distribusi yang lebih mirip dengan distribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi melibatkan *sample* individu yang diurutkan merujuk dari urutan waktu. Tujuan uji autokorelasi yakni guna melihat adakah hubungan *variable* yang terdapat pada model prediksi dan perubahan waktu. Ghozali (2012: 110) menjabarkan uji autokorelasi bertujuan guna menjalankan pengujian apakah di model regresi terdapat hubungan diantara kesalahan pengganggu di periode-t dan kesalahan pengganggu di periode t-1 sebelumnya. Pengujian autokorelasi dilaksanakan melalui memakai uji DW melalui memperbandingkan skor DW hitung (d) serta skor DW tabel, yakni batas bawah (dL) serta batas atas (du). Kriteria pengujian ini yakni:

1. Bila d_u kurang dari d kurang dari $4 - d_u$, hasilnya tak terjadi autokorelasi secara negatif ataupun positif.
2. Bila $4 - d_u$ kurang dari d kurang dari $4 - d_L$, bisa ditarik kesimpulan bahwasannya tak terdapat kepastian terjadi autokorelasi ataupun tidak.
3. Bila $d - d_L$ kurang dari d kurang dari 4 , bisa ditarik kesimpulan bahwasannya terjadi autokorelasi secara negatif.
4. Bila $0 < d < d_u$, hasilnya tak terdapat kepastian terjadi autokorelasi ataupun tidak.
5. Bila $0 < d < d_L$, hasilnya terjadi autokorelasi secara positif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dimodel regresi, uji heteroskedastisitas dipergunakan guna mengukur apakah terdapat ketidaksamaan pada variasi residual dari 1 pengamat kepengamat lain. Kondisi di mana variasi residual tetap, disebut homoskedastisitas, dan kondisi di mana variasi berbeda disebut heteroskedastisitas. Dengan mengumpulkan data yang mewakili berbagai ukuran, model regresi yang baik tidak mengalami heteroskedastisitas. (Ghozali, 2013: 139).

Menurut Ghozali (2018: 138) menguji heteroskedastisitas bisa dijalankan guna mengetahui terdapatnya pola tertentu digrafik *scatterplot* diantara residual maupun *dependent variable*. Adapun ciri-ciri data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yakni:

1. Jika tidak terdapat pola tertentu, misalnya titik yang melebar atau membentuk pola tertentu yang teratur, bergelombang selanjutnya menyempit.
2. Apabila titik-titik data tidak berpola dan menyebar di bawah serta atas angka 0 di sumbu Y
3. Apabila titik-titik tidak mengumpul hanya di bawah atau di atas saja.

d. Uji Multikolinieritas

Ghozali (2018: 105) menjabarkan uji multikolinieritas bermaksud guna melaksanakan pengujian apakah sebuah model regresi terdapat korelasi antar *independent variable* (independen). Seharusnya tak terdapat korelasi antar independen dimodel regresi yang baik. Skor cutoff yang paling standar guna memperlihatkan terdapatnya multikolinieritas yakni nilai toleransi $\leq 0,10$ (Ghozali, 2018: 108).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Narimawati (2008: 53) menjabarkan Analisis regresi linier berganda yakni jenis analisis asosiasi yang dipergunakan bersamaan guna mengevaluasi dampak 2 atau lebih *independent variable* pada 1 *dependent variable* pada skala interval. Model persamaan guna menghitung regresi linier berganda yakni diantaranya:

$$\hat{Y} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Penjelasan:

\hat{Y} = Kebijakan Hutang

a = Nilai konstanta

β = Koefisien regresi *independent variabelnya* yakni nilai penurunan ataupun peningkatan *variable Y* yang berlandaskan *variable X*.

X_1 = Kepemilikan Institusional

X_2 = *Fixed Asset Ratio* (FAR)

X_3 = Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

e = *Error Terms* (kesalahan pengganggu)

Menurut Rina (2020: 5), dari rumus tersebut bisa disimpulkan bahwasannya regresi linier berganda ialah sebagaimana berikut:

- a. Seberapa kuat kaitan diantara *dependent variable* dan *independent variable*.
- b. Nilai *dependent variable* pada nilai *independent variable* tertentu.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t yakni jawaban sementara atas perumusan permasalahan, yakni yang bertanya terkait korelasi diantara 2 *variable* ataupun lebih. Rancangan pengujian hipotesis dipakai guna melihat korelasi dari kedua *variable* yang diteliti (Sugiyono, 2018: 223).

Ghozali (2016: 139) menjabarkan Setelah mengetahui nilai signifikansi di tabel koefisien, keputusan dibuat. Pengujian hasil regresi dilaksanakan melalui taraf kepercayaan 95% atau signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Uji t dilaksanakan dengan tahapan-tahapan:

- 1) Menentukan rumusan hipotesis
 - a) Pengujian X_1

$H_0: \beta_1 = 0$, berarti Kepemilikan Institusional tidak memberi pengaruh signifikan pada Kebijakan Hutang.

$H_a: \beta_1 \neq 0$, berarti Kepemilikan Institusional memberi dampak signifikan pada Kebijakan Hutang.

b) Pengujian X_2

$H_0: \beta_2 = 0$, berarti Struktur Aset tidak memberi dampak secara signifikan pada Kebijakan Hutang.

$H_a: \beta_2 \neq 0$, berarti Struktur Aset memberi pengaruh signifikan pada Kebijakan Hutang.

c) Pengujian X_3

$H_0: \beta_3 = 0$, berarti Pertumbuhan Perusahaan tidak memberi pengaruh secara signifikan pada Kebijakan Hutang.

$H_a: \beta_3 \neq 0$, berarti Pertumbuhan Perusahaan memberi dampak secara signifikan pada Kebijakan Hutang.

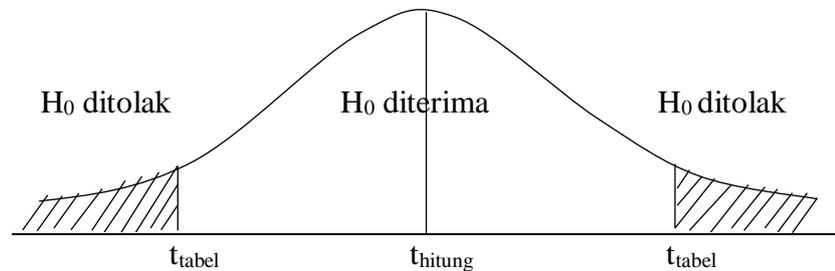
2) Menentukan tingkat signifikansi dengan $\alpha = 0,05$

Tabel distribusi t dicari di $\alpha = 5\%$ df_1 (uji 1 sisi) pada derajat keabsahan (df) $n-k-1$ (n yakni total kasus/data, serta k ialah total *independent variable*).

3) Kriteria Pengujian

H_0 diterima apabila $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$



Gambar 3 Memperlihatkan
Kurva Uji t

4) Perhitungan Nilai t_{hitung}

Rumus yang dipergunakan guna menentukan t_{hitung} menurut Sudjana (2003: 111) yaitu sebaga berikut:

$$t_{hitung} = \frac{b}{sb}$$

Dengan,

$$Sb = \frac{sy.x}{\sqrt{\Sigma x^2 - \frac{\Sigma x^2}{n}}}$$

t_{hitung} = Nilai thitung

b = Nilai Parameter

Sb = *Standard error* dari b

5) Kesimpulan: Ho ditolak ataupun diterima.

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji F dipergunakan guna melaksanakan pengujian signifikan tidaknya dampak *independent variable* dengan bersamaan pada

dependent variable (Kuncoro, 2009: 88). Persentase kepercayaan yang dipakai yakni 5%. Jika nilai F hitung >F tabel, hasilnya H_a yang memberi pernyataan seluruh *independent variable* dengan bersamaan memberi pengaruh signifikan pada *dependent variable*. Uji F dilaksanakan dengan tahapan-tahapan berikut:

1) Membuat rumusan hipotesis

$H_0: \beta_1 \beta_2 \beta_3 = 0$ berarti tidak ada dampak secara signifikan *variable* kepemilikan institusional, struktur modal serta pertumbuhan perusahaan pada kebijakan hutang.

$H_a: \beta_1 \beta_2 \beta_3 \neq 0$ berarti adanya secara pengaruh signifikan *variable* kepemilikan institusional, struktur modal serta pertumbuhan perusahaan pada kebijakan hutang.

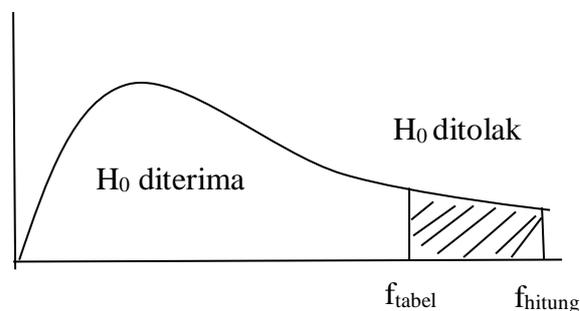
2) Menetapkan tingkat signifikansi dengan $\alpha = 5 \%$

Memakai taraf keyakinan 95 %, α sama dengan 5 % df 1 (total *variable* – 1), df 2 (n-k-1), (n yakni total kasus, serta k yakni total *independent variable*).

3) Kriteria Pengujian

a) Jika f_{hitung} kurang dari f_{tabel} hasilnya H_a di tolak serta H_0 di terima. Bisa ditarik kesimpulan bahwasannya tak adanya dampak secara bersamaan antara kepemilikan institusional, struktur modal serta pertumbuhan perusahaan pada kebijakan hutang di perusahaan sektor pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI periode 2019-2023.

- b) Apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka H_a diterima beserta H_0 ditolak. Mempunyai arti terdapatnya dampak dengan bersamaan antara kepemilikan institusional, struktur modal serta pertumbuhan perusahaan pada kebijakan hutang di perusahaan sektor pertambangan yang sudah didaftarkan pada BEI periode 2019-2023.



Gambar 4 Memperlihatkan
Kurva Uji F

4) Menghitung Nilai F

Menurut Sudjana (2003: 91) nilai F dihitung dengan rumus berikut:

$$F_{hitung} = \frac{Jk_{reg}/k}{Jk_{res}/(n-k-i)}$$

$$JK_{reg} = b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y + b_4 \sum x_4 y$$

$$JK_{res} = \sum (Y - \hat{Y})^2$$

Yang bisa dihitung dengan lebih mudah dengan rumus:

$$JK_{res} = \sum y^2 - JK_{reg}$$

F_{hitung} = Nilai dari F_{hitung}

n = Total *sample*

k = Total *independent variable*

Jk_{res} = Jumlah kuadrat residual

J_{kreg} = Jumlah kuadrat regresi

5) Kesimpulan: H_0 ditolak ataupun diterima.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2016: 216) menjabarkan uji koefisien determinasi bermaksud untuk melaksanakan pengukuran sejauh mana kapabilitas model untuk menjabarkan variasi *dependen variable*. Nilai koefisien determinasi yakni antara nol serta satu. Nilai R^2 kecil memperlihatkan bahwasannya kapabilitas *independent variable* saat menjabarkan *dependent variable* sangat terbatas. Klasifikasi koefisien Determinasi (R^2) tanpa memperhatikan arah yaitu sebagai berikut:

Tabel 6 Memperlihatkan Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
$< 0,20$	Sangat Rendah
$0,20 \leq - \leq 0,40$	Rendah
$0,40 \leq - \leq 0,60$	Sedang
$0,60 \leq - \leq 0,80$	Kuat
$0,80 \leq - \leq 1,0$	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2019: 183)

Menurut Ghozali (2016: 218) mengungkapkan bahwasannya apabila terdapat penambahan *independent variable* maka R^2 semakin bertambah tanpa memperdulikan apakah *variable* itu memberi pengaruh signifikan pada *dependent variable*, karenanya cara yang tepat yakni mempergunakan adjusted R^2 . Model adjusted R^2 bisa naik serta turun apabila ada suatu *independent variable* yang ditambahkan dimodel.

Apabila pada uji empiris diperoleh nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap nol. Secara statistik apabila nilai R^2

sama dengan 1, maka adjusted $R^2 = R^2$ sama dengan 1 sedangkan bila nilai R^2 sama dengan 0, maka adjusted R^2 sama dengan $(1-k)(n-k)$. Apabila k lebih besar dari 1, hasilnya adjusted R^2 bisa mempunyai nilai negatif (Ghozali, 2016: 218).