

PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA BANK UMUM SYARIAH PERIODE 2020 – 2022

Nasrudin¹, Nugraha², Nur Aziz Sugiharto³

Universitas Pendidikan Indonesia^{1,2}, Universitas Logistik dan Bisnis Internasional³
nasrudin@upi.edu¹, nugraha@upi.edu², azizsugiharto@ulbi.ac.id³

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of asset structure, profitability and growth on debt policy in Islamic commercial banks. The method used is descriptive quantitative with the Ordinary Least Squared (OLS) technique. Data collection techniques were carried out through documentation methods and literature studies. The population in this research is Sharia Commercial Banks (BUS) which consists of 12 Sharia Commercial Banks. The sampling technique uses total sampling and the data used is panel data (a combination of time series and cross section data). This research uses a secondary database from the annual reports of each company for the period 2020 to 2022. The results of the research show that asset structure has no effect on debt policy, profitability has no effect on debt policy, and company growth has no effect on debt policy of Sharia Commercial Banks.

Keywords: Sharia Banks, Debt Policy, Company Growth, Profitability, Capital Structure.

PENDAHULUAN

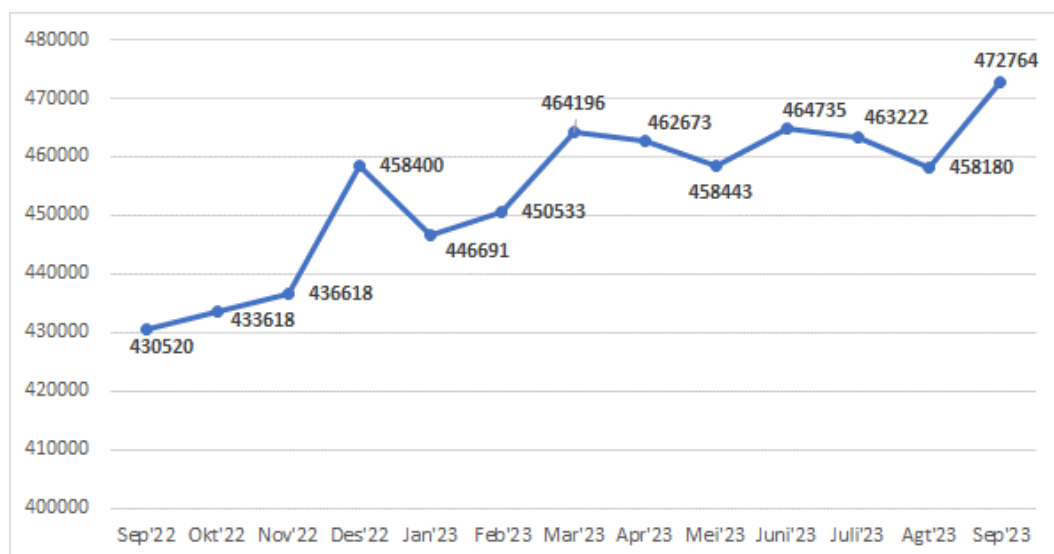
Peningkatan yang signifikan terjadi dalam perkembangan Bank Umum Syariah, yang mendapat perhatian besar dari masyarakat. Fenomena ini berkaitan erat dengan mayoritas penduduk Indonesia yang memeluk agama Islam. Kebanyakan masyarakat Indonesia beralih ke lembaga perbankan syariah sebagai alternatif, terutama karena produk perbankan konvensional yang masih mengandalkan sistem riba (Zaini et al., 2019). Sebagai respons terhadap preferensi ini, banyak bank konvensional telah mendirikan lembaga perbankan syariah (Uyun, 2021)

Peningkatan tingkat pembiayaan oleh Bank Syariah mendorong manajemen untuk lebih memfokuskan perhatian, terutama pada aspek yang paling pokok, yakni modal (Hidayah & SE, 2023). Tujuannya adalah agar bank dapat meningkatkan produktivitasnya dalam menghadapi persaingan bisnis. Dengan demikian, diharapkan Bank Syariah dapat lebih efektif dalam penggunaan dana, memungkinkan penggunaan yang optimal untuk kegiatan perusahaan serta penambahan modal dalam menjalankan operasionalnya. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan bentuk dan komposisi pendanaan (Gitman, n.d.). Hal tersebut meliputi seberapa banyak utang atau modal sendiri (*equity*) yang akan dipergunakan. Selain itu sebagai penentu waktu dalam memperoleh utang atau modal sendiri (Windarsih, 2020). Dengan adanya perkembangan perusahaan yang semakin lama menjadi lebih besar, hal tersebut menyebabkan kebutuhan akan dana yang diperlukan juga menjadi besar. Dengan demikian, agar terpenuhi kebutuhan dananya perlu adanya pemanfaatan sumber dana eksternal perusahaan yaitu hutang (Dwi & Suryani, 2020; Muhayatsyah, 2019).

Kebijakan hutang pada bank umum syariah memiliki peran penting dalam memastikan keberlanjutan operasional dan pertumbuhan institusi keuangan tersebut. Dalam konteks keuangan syariah, prinsip utama yang harus dipegang teguh adalah kepatuhan terhadap hukum Islam dan prinsip keadilan ekonomi (Al-Mustafa, 2022). Oleh karena itu, kebijakan hutang diarahkan untuk memastikan bahwa transaksi pinjaman dan pengembalian dana dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang melibatkan pembagian risiko dan keuntungan secara adil antara pihak yang memberikan pinjaman dan pihak yang menerima pinjaman. Dengan demikian, kebijakan hutang di bank umum syariah tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga mengandung dimensi etis dan keadilan (BR Ginting, 2023) yang menjadi landasan bagi keberhasilan dan akseptabilitas lembaga keuangan tersebut dalam masyarakat yang menerapkan prinsip-prinsip ekonomi Islam (Rabiahadawiyah & Wirman, 2023).

Namun demikian pemanfaatan dana eksternal yaitu hutang mengandung risiko, semakin besar risiko suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat profitabilitas yang didapatkan. Sebaliknya semakin kecil tingkat risiko perusahaan, semakin kecil pula tingkat profitabilitas yang didapat sebagai imbalan kecilnya risiko (Ariefianto, 2020; Nurkholik & Khasanah, 2022). Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus menjadikan prioritas untuk memaksimalkan pemanfaatan sumber dana dari luar, khususnya melalui pemanfaatan hutang. Hal ini bertujuan agar modal yang diperoleh dari hutang dapat memberikan keuntungan yang optimal dalam menjalankan operasional bisnisnya. Tingkat keuntungan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh seberapa besar penggunaan hutang; semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula tanggung jawab keuangan yang harus dipenuhi (Anisa, 2023). Sehingga, diperlukan suatu metode evaluasi untuk menilai sejauh mana modal yang berasal dari hutang dapat menciptakan laba secara maksimal (Kasmir, 2010).

Selain itu, sumber dana dan penggunaannya harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sehingga, bentuk hutang dan instrumen keuangan yang digunakan harus mematuhi hukum Islam, dan tidak melibatkan unsur riba (bunga) atau aktivitas yang diharamkan. Adapun beberapa sumber utama hutang pada bank umum syariah diantaranya Deposito Mudharabah, Sertifikat Mudharabah, Pinjaman Mudharabah, Wakalah (Mandat), Investasi Sukuk dan Borrowing dari Lembaga Keuangan. Berikut adalah hutang Bank Umum Syariah satu tahun terakhir yaitu dari September 2022 sampai dengan September 2023.



Gambar 1. Data Hutang Bank Umum Syariah (Dalam Miliar Rp)

Sumber: Laporan SPS Otoritas Jasa Keuangan 2023, diolah

Grafik 1. Menunjukkan Peningkatan dana hutang pada Bank Umum Syariah dari September 2022 hingga September 2023 yang mencapai 472.264 miliar rupiah mencerminkan tingkat pemanfaatan yang tinggi dalam upaya mendukung kegiatan operasional dan pertumbuhan lembaga keuangan tersebut. Kondisi ini dapat mencerminkan sejumlah faktor, seperti kebutuhan modal untuk membiayai proyek-proyek investasi atau ekspansi, pemenuhan kebutuhan likuiditas, atau strategi keuangan untuk memaksimalkan peluang bisnis dalam lingkungan ekonomi yang dinamis.

Tingginya pemanfaatan hutang sejalan dengan tingginya tingkat risiko perusahaan, sehingga diperlukan cara yang tepat untuk mengevaluasi efektifitas penggunaan hutang dalam menciptakan kinerja perusahaan. Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan memerlukan petunjuk kinerja yang dapat mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensinya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas sebagai sarana evaluasi untuk mengukur efektivitas kinerja suatu perusahaan. Salah satu rasio yang sering digunakan adalah *return on asset* (ROA), struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan.

Struktur aset, yang mencakup komposisi dan alokasi investasi dalam portofolio, dapat secara signifikan memengaruhi kebijakan hutang suatu bank syariah. Jika bank memiliki struktur aset yang stabil dan menguntungkan, dengan investasi yang menghasilkan arus kas yang stabil, maka kebutuhan akan pendanaan tambahan melalui hutang mungkin lebih rendah (Budianto & Dewi, 2023). Sebaliknya, jika struktur aset menunjukkan fluktuasi atau tingkat risiko yang tinggi, bank mungkin cenderung mengandalkan lebih banyak hutang untuk mendukung operasionalnya. Hubungan antara struktur aset dan kebijakan hutang, yang diukur melalui *debt to equity ratio*, dapat dianalisis dengan landasan teori keuangan yang melibatkan konsep optimal capital structure (Khan et al., 2021). Teori ini mencoba menjelaskan bagaimana perusahaan, termasuk bank syariah, memilih campuran optimal antara hutang dan ekuitas untuk mendanai operasional dan investasi mereka. Teori optimal capital structure menunjukkan bahwa ada tingkat hutang yang optimal di mana nilai perusahaan maksimal, sebelum biaya keuangan lebih tinggi mengurangi nilai tersebut (Luu, 2021). Oleh karena itu, struktur aset yang efisien dapat mempengaruhi kebijakan hutang dengan cara mengarahkan perusahaan atau bank syariah untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara hutang dan ekuitas guna memaksimalkan nilai perusahaan. Temuan penelitian terdahulu menjelaskan Jumlah aset tetap yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dapat memengaruhi sejauh mana pemanfaatan hutang dalam operasionalnya. Keterlibatan aset tetap sebagai jaminan pinjaman memungkinkan bisnis dengan tingkat kepemilikan aset yang substansial untuk mengakses jumlah hutang yang signifikan dalam kegiatannya (Veronisa et al., 2023). Penelitian Carlin & Purwaningsih (2022) juga menjelaskan bahwa struktur aset dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak hutang. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan dengan teori *pecking order*. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal sebelum menggunakan sumber pendanaan eksternal. Aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dari bank. Oleh karena itu, perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pinjaman bank. Namun demikian, penelitian Prabowo et al. (2019) menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang mengamati 42 perusahaan perbankan BEI selama 2015-2018, menjelaskan bahwa apabila perusahaan mencari hutang sebagai sumber pendanaan utama maka akan semakin memperbesar biaya modal yang dikeluarkan. Hasil

yang sama juga ditemukan oleh penelitian Christine & Bangun, (2022) pada 40 perusahaan selama 2017-2019, dimana aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak dapat menjadi penentu atau jaminan perusahaan akan menggunakannya dalam menentukan kebijakan hutang.

Selain itu, kebijakan hutang dapat juga ditentukan oleh profitabilitas. Bank yang memiliki ROA yang tinggi cenderung memiliki pendapatan yang kuat dari aset mereka (Sari & Endri, 2019). ROA mencerminkan efisiensi dan kinerja bisnis bank dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Bank syariah yang memiliki ROA tinggi cenderung mampu memanfaatkan sumber daya dengan baik, sehingga dapat lebih mandiri dalam pembiayaan tanpa terlalu bergantung pada hutang. Penelitian Prabowo et al. (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan dana internal sehingga perusahaan tidak akan terlalu membutuhkan dana yang bersumber dari hutang. Hal ini juga didukung oleh penelitian Utari, (2019) yang mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menurunkan modal akibat dari berkurangnya hutang yang dapat dilunasi dengan menggunakan laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan lebih menggunakan laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaan. Namun, penelitian Pidiarti (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat melemahkan kebijakan hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang secara langsung, tetapi berpengaruh signifikan secara tidak langsung melalui kebijakan dividen. Berdasarkan teori trade-off, perusahaan akan menggunakan hutang untuk menurunkan biaya modal, tetapi hutang juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Megawati et al., 2021; Umdiana & Claudia, 2020). Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan risiko keuangan perusahaan, dalam menentukan kebijakan hutang. Dalam kasus profitabilitas, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki arus kas yang lebih besar (Afiezan et al., 2020). Arus kas yang besar dapat digunakan untuk membayar hutang, sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan hutang dalam jumlah yang besar (Indriani & Napitupulu, 2020).

Kebijakan hutang juga dapat dipengaruhi melalui pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan yang cepat seringkali membutuhkan sumber pendanaan tambahan untuk mendukung investasi dalam aset produktif, ekspansi operasional, dan kebutuhan modal lainnya. Dalam konteks kebijakan hutang, perusahaan yang mengalami pertumbuhan mungkin cenderung mengandalkan lebih banyak hutang untuk membiayai kebutuhan modalnya, terutama ketika internal cash flow tidak mencukupi. Meskipun penggunaan hutang dapat memberikan fleksibilitas keuangan, terlalu banyak hutang juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Penelitian Nurjanah & Purnama (2021) menjelaskan bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber dana eksternal yang lebih besar untuk pendanaan dan investasi. Kebijakan hutang digunakan untuk alternatif lain dalam membiayai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh beberapa penelitian lainnya dimana pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, penelitian Setiawan, (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Hal ini dapat terjadi karena meskipun penggunaan hutang dapat memberikan fleksibilitas keuangan, terlalu banyak hutang juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang mempunyai biaya pinjaman (borrowing cost) yang lebih murah dan lebih mengandalkan dana internal. Apabila pertumbuhan perusahaan menyebabkan adanya kebutuhan dana yang lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham untuk menggalang dana

yang mempunyai borrowing cost lebih rendah daripada hutang. Hal ini juga didukung penelitian Fadhilah et al., (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan lebih dapat menutupi pembiayaan dari hasil operasional perusahaan maka tidak lagi membutuhkan dana dari eksternal.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, digunakan metode kombinasi deskriptif dan kuantitatif. Ferdinand (2014) menjelaskan bahwa penelitian deskriptif bertujuan memberikan gambaran rinci mengenai detail spesifik dari suatu situasi, lingkungan, atau hubungan. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang menghasilkan temuan yang dapat dicapai melalui penerapan prosedur statistik atau metode kuantifikasi lainnya, dengan fokus pada karakteristik tertentu (Sujarweni, 2015).

Penelitian ini menggunakan database sekunder dari laporan tahunan masing-masing perusahaan periode 2020 sampai dengan 2022. Penelitian ini menggunakan data kebijakan hutang diproxy oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), struktur aset, profitabilitas yang diproxy oleh Return on Assets (ROA), dan pertumbuhan perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah Bank Umum Syariah (BUS) yang terdiri dari 12 Bank Umum Syariah. Teknik pengambilan sampel menggunakan total sampling dan data yang digunakan adalah data panel (gabungan antara data *time series* dan *cross section*).

Penelitian ini menggunakan metode *Ordinary Least Squared* (OLS), dengan persamaan ekonometrik sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Hutang}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Struktur Aset}_{i,t} + \beta_2 \text{Profitabilitas}_{i,t} + \beta_3 \text{Pertumbuhan Perusahaan}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

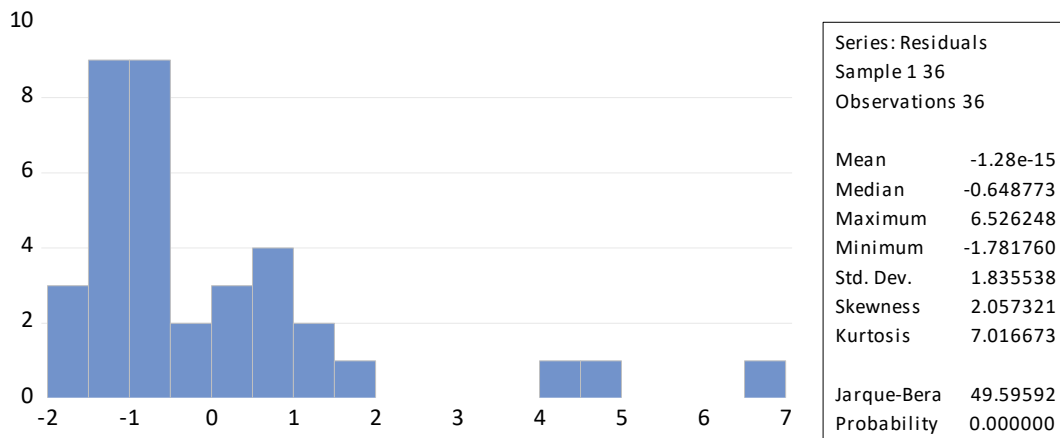
Dimana α adalah konstanta and β adalah koefisien regresi. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha = 5\%$). Perhitungan dilakukan dengan menggunakan bantuan software Eviews 12. Tahap awal analisis adalah dengan uji asumsi dasar (uji normalitas dengan menggunakan *Jarque-Bera*) dan asumsi klasik (uji heterokedastisitas dengan menggunakan *Breusch-Pagan-Godfrey*), uji autokorelasi (dengan menggunakan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*), dan uji multikolineritas dengan menggunakan VIF). Selanjutnya dilakukan uji pemilihan model regresi dan estimasi model regresi (Widarjono, 2017).

HASIL

Sebelum dilakukan perhitungan model regresi, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas uji asumsi klasik dan pemilihan model regresi, dengan hasil sebagai berikut.

1) Uji Normalitas

Berikut diagram hasil uji normalitas data:



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh hasil bahwa besarnya *Jarque-Bera Normality test statistic* adalah 49,596, dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa model empiris yang digunakan mempunyai residual atau faktor pengganggu yang tidak berdistribusi normal, karena nilai probabilitas dengan $\alpha = 5\%$ yaitu $0,00000 < 0,05$. Dikarenakan data merupakan data panel, maka normalitas data diasumsikan sudah terpenuhi karena data panel jumlah observasinya lebih dari 30 anggota observasi, hal ini sesuai dengan dalil limit pusat (*central limit theorem*) yang menyebutkan bahwa jika terdapat n lebih dari 30 maka dinyatakan data memiliki kecenderungan berdistribusi normal (McClave et al., 2018). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

2) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heteroskedastisitas

Ada beberapa asumsi dalam suatu model regresi. Asumsi tersebut yaitu residual memiliki nilai rata-rata nol, residual memiliki varians yang konstan dan residual suatu observasi tidak saling berhubungan dengan residual observasi lainnya, sehingga dihasilkan estimator yang BLUE. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, maka akan menimbulkan permasalahan pada prediksi model yang dibangun. Oleh sebab itu diperlukan pengujian terhadap model untuk mengetahui keberadaan masalah heteroskedastisitas. Pada penelitian ini, pengujian masalah heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 1.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.012577	Prob. F(3,32)	0.9980
Obs*R-squared	0.042398	Prob. Chi-Square(3)	0.9977
Scaled explained SS	0.100777	Prob. Chi-Square(3)	0.9917

Sumber: Hasil output Eviews 12

Probabilitas dari $\text{Obs} \times R\text{-squared}$ adalah sebesar 0,2930, nilai ini lebih besar daripada 0,05 atau $0,997 > 0,05$ yang mengindikasikan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Secara harfiah autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Dalam kaitannya dengan asumsi metode kuadrat terkecil (OLS), autokorelasi merupakan korelasi antara satu residual dengan residual yang lain. Sedangkan satu asumsi penting metode OLS berkaitan dengan residual adalah tidak adanya hubungan antara residual satu dengan residual yang lain.

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program Eviews 12, diperoleh hasil perhitungan autokorelasi menggunakan nilai *Durbin-Watson* sebagai berikut:

Tabel 2.

Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson stat</i>	Kesimpulan
1,792	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Hasil output Eviews 12, diolah

Dari tabel 2 diperoleh nilai d pada masing-masing model. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai d_L dan d_U pada tabel *Durbin-Watson*. Untuk $\alpha = 0.05$, $k = 3$ dan $n = 36$, diperoleh $d_L = 1,295$ dan $d_U = 1,654$. Karena nilai *Durbin-Watson* diantara nilai d_U dan $4 - d_U$ ($1,654 < 1,792 < 2,346$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

c. Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini pengujian masalah multikolinieritas diuji dengan melihat nilai VIF, yaitu sebagai berikut.

Tabel 3.

Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	12.48112	121.9301	NA
SA	0.000273	1.014774	1.013272
ROA	0.009812	1.098010	1.019933
GROWTH	0.044538	122.4064	1.010797

Sumber: Hasil output Eviews 12

Pada tabel terlihat bahwa tidak terdapat nilai VIF yang di atas 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3) Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan pemodelan data panel. Data panel adalah data yang terdiri atas beberapa variabel seperti pada data seksi silang, namun juga memiliki unsur waktu seperti pada data runtut waktu. Dalam mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga metode dalam pendekatan estimasi, yaitu model *Pool Least Square-OLS (Common)*, model *Fixed Effect* dan model *Random Effect*. Berikut adalah hasil pengujian pemilihan model regresi.

a. Uji Chow

Berikut adalah hasil pengujian uji Chow:

Tabel 4.**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: POOL

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.256341	(11,21)	0.0000
Cross-section Chi-square	83.033319	11	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan bahwa nilai Prob. (*p-value*) Cross section F sebesar 0,0000. Dikarenakan *Probability (p-value) Cross-section F* < 0.05, maka H_0 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect*. Dikarenakan keputusan yang diperoleh adalah menggunakan *fixed effect*, sehingga dilanjutkan dengan uji Hausman.

b. Uji Hausman

Berikut adalah hasil pengujian uji Hausman:

Tabel 5.**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.825038	3	0.8435

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan nilai probability (*p-value*) Cross-section random sebesar 0,843. Berdasarkan data tersebut, dapat diputuskan bahwa model *random effect* lebih baik daripada model *fixed effect*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Berikut adalah hasil pengujian uji Lagrange Multiplier:

Tabel 6.**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	25.22693 (0.0000)	1.318593 (0.2508)	26.54553 (0.0000)

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai *breusch pagan* adalah sebesar 0,0000 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* sebesar 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect Model*, yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima.

4) Hasil Estimasi pada Model Regresi dengan Pendekatan *Random Effect Model*

Berikut adalah hasil estimasi pengaruh struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada Bank Umum Syariah periode 2020-2022.

Tabel 7.

Hasil Estimasi Regresi

Dependent Variable: DER?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 12/24/23 Time: 20:26

Sample: 2020 2022

Included observations: 3

Cross-sections included: 12

Total pool (balanced) observations: 36

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.587576	4.235188	-0.847088	0.4032
SA	-0.012660	0.006597	-1.919104	0.0639
ROA	-0.011450	0.043296	-0.264451	0.7931
GROWTH	0.338340	0.251021	1.347858	0.1872
Random Effects (Cross)				
_ACEH--C	-1.092559			
_ALADIN--C	-1.103437			
_JABAR--C	5.018729			
_MEGA--C	-0.491373			
_MUAMALAT--C	-0.010080			
_PANIN--C	-1.476988			
_BUKOPIN--C	-0.225371			
_SYARINDO--C	-0.374067			
_BTP--C	1.480951			
_VICTORIA--C	0.049882			
_BCA--C	-1.079875			
_BPD--C	-0.695812			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.042193	0.8817
Idiosyncratic random			0.747897	0.1183
Weighted Statistics				
Root MSE	0.680740	R-squared		0.147785
Mean dependent var	0.426769	Adjusted R-squared		0.067890
S.D. dependent var	0.747866	S.E. of regression		0.722034
Sum squared resid	16.68264	F-statistic		1.849740
Durbin-Watson stat	1.792098	Prob(F-statistic)		0.158049

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui nilai konstanta koefisien, sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi dengan pendekatan random effect sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Hutang} = -3,587576 - 0,012660 \text{ Struktur Aset} - 0,011450 \text{ Profitabilitas} + 0,338340 \text{ Pertumbuhan Perusahaan}$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- α sebesar -3,587576 yang berarti apabila struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan bernilai nol, maka hutang akan bernilai -3,587576 satuan.
- Koefisien regresi variabel struktur aset sebesar 0,012660 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan struktur aset sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka hutang akan mengalami penurunan sebesar 0,012660 satuan.
- Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,011450 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka hutang akan mengalami penurunan sebesar 0,011450 satuan.
- Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,338340 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan pertumbuhan perusahaan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka hutang akan mengalami peningkatan pula sebesar 0,338340 satuan.

5) Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Simultan

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji statistik F pada dasarnya mengindikasikan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis simultan.

Tabel 8.

Hasil Pengujian Hipotesis Simultan

Root MSE	0.680740	R-squared	0.147785
Mean dependent var	0.426769	Adjusted R-squared	0.067890
S.D. dependent var	0.747866	S.E. of regression	0.722034
Sum squared resid	16.68264	F-statistic	1.849740
Durbin-Watson stat	1.792098	Prob(F-statistic)	0.158049

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan tabel 8, diperoleh bahwa nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,158049 > 0,05; maka H_0 diterima yang berarti secara simultan struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

b. Pengujian Hipotesis Parsial

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji t pada dasarnya mencerminkan sejauh mana pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual (parsial) dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis parsial.

Tabel 9.

Hasil Pengujian Hipotesis Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.587576	4.235188	-0.847088	0.4032
SA	-0.012660	0.006597	-1.919104	0.0639
ROA	-0.011450	0.043296	-0.264451	0.7931

GROWTH	0.338340	0.251021	1.347858	0.1872
--------	----------	----------	----------	--------

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan tabel 9, dapat diketahui bahwa:

- Nilai *p-value* (sig.) variabel struktur aset sebesar 0,0639. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*) > 0,05 (taraf signifikansi 5%) atau 0,0639 > 0,05, maka H_0 diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
- Nilai *p-value* (sig.) variabel profitabilitas sebesar 0,7931. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*) > 0,05 (taraf signifikansi 5%) atau 0,7931 > 0,05, maka H_0 diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
- Nilai *p-value* (sig.) variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,1872. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*) > 0,05 (taraf signifikansi 5%) atau 0,1872 > 0,05, maka H_0 diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

6) Koefisien Determinasi (r^2)

Koefisien determinasi (r^2) menggambarkan seberapa besar persentase variasi total pada variabel terikat yang dijelaskan oleh model. Semakin besar nilai r^2 , semakin besar pengaruh model dalam menjelaskan variabel terikat.

Tabel 10.

Hasil R-squared

R-squared	0.147785
Adjusted R-squared	0.067890

Sumber: Hasil output Eviews 12

Berdasarkan Tabel 10 yang merupakan analisis regresi data panel dengan menggunakan *random effect model*, menunjukkan Adjusted R-squared sebesar 0,068. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebesar 6,8% tingkat kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 93,2% (100 persen – 6,8 persen = 93,2 persen) dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Bank Umum Syariah. Artinya jika terjadi peningkatan pada struktur aset maka kebijakan hutang kecenderungannya tidak akan meningkat. Struktur aset yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Debt to Equity Ratio, DER) pada Bank Umum Syariah dapat disebabkan oleh prinsip-prinsip ekonomi Islam yang mengatur sistem keuangan syariah. Dalam hal ini, Bank Umum Syariah memiliki keterbatasan dalam menggunakan instrumen keuangan konvensional, seperti utang bunga (Budianto & Dewi, 2023). Sebagai gantinya, bank tersebut lebih cenderung menggunakan instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti murabahah, mudharabah, dan musyarakah. Oleh karena itu,

- meskipun struktur aset bank mungkin berubah, prinsip-prinsip syariah yang mengedepankan keadilan, transparansi, dan pembagian risiko dapat membatasi dampaknya terhadap kebijakan hutang. Bank Umum Syariah, dalam merancang kebijakan hutangnya, mungkin lebih dipengaruhi oleh prinsip-prinsip keuangan Islam dan pertimbangan etis dalam menjaga kepatuhan terhadap hukum Islam daripada oleh struktur aset semata
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Bank Umum Syariah. Artinya jika terjadi peningkatan pada profitabilitas maka kebijakan hutang kecenderungannya tidak akan meningkat. Bank Umum Syariah, dalam mengelola kebijakan keuangannya, lebih mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah yang melibatkan pembagian risiko dan keuntungan secara adil. Dalam kerangka ini, profitabilitas yang tinggi tidak selalu mendorong peningkatan kebijakan hutang, karena bank syariah lebih mementingkan prinsip keadilan dan keberlanjutan dalam menjalankan operasionalnya. Selain itu, bank syariah tidak mengizinkan praktik bunga, sehingga hubungan konvensional antara profitabilitas dan kebijakan hutang mungkin tidak sejalan dalam konteks keuangan Islam (Karman et al., 2021). Sebaliknya, Bank Umum Syariah mungkin lebih cenderung memanfaatkan skema pembiayaan yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti mudharabah atau murabahah, yang tidak selalu mencerminkan hubungan langsung dengan profitabilitas bank
 3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Bank Umum Syariah. Artinya jika terjadi peningkatan pada pertumbuhan perusahaan maka kebijakan hutang kecenderungannya tidak akan meningkat. Hal ini Dapat diakibatkan oleh pertimbangan khas yang dimiliki oleh lembaga keuangan ini dalam konteks prinsip-prinsip ekonomi Islam. Bank Umum Syariah lebih condong beroperasi sesuai dengan prinsip keadilan, ketidakberpihakan, dan pembagian risiko yang merata. Dalam hal ini, kebijakan hutang tidak hanya bergantung pada pertumbuhan perusahaan sebagai satu-satunya faktor penentu, melainkan juga mempertimbangkan keberlanjutan, etika, dan kepatuhan terhadap hukum Islam. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang Bank Umum Syariah mungkin mencerminkan usaha BUS dalam menjaga keseimbangan antara kebutuhan pendanaan dan prinsip-prinsip syariah yang dipegang dengan teguh.

REFERENSI

- Afiezan, A., Wijaya, G., & Claudia, C. (2020). The effect of free cash flow, company size, profitability and liquidity on debt policy for manufacturing companies listed on IDX in 2016-2019 periods. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal) Vol, 3(4)*, 4005–4018.
- Al-Mustafa, M. (2022). Transaksi dalam Sistem Ekonomi Syariah:(Analisis terhadap Merosotnya Sistem Ekonomi Syariah di Era Globalisasi). *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis Islam*, 1(2), 100–108.
- Anisa, B. D. (2023). *PENGARUH PLOWBACK RATIO DAN KEUNTUNGAN MURABAHAH TERHADAP PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PADA BANK UMUM SYARIAH PERIODE 2015-2021*. UIN Raden Intan Lampung.
- Ariefianto, M. D. (2020). *Perbankan di Tengah Pandemi dan Kebijakan Lanjutan*. <https://www.kompas.id/baca/opini/2020/08/29/perbankan-di-tengah-pandemi-dan->

kebijakan-lanjutan

BR Ginting, A. (2023). *ANALISIS KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN METODE MAQASHID SYARIAH INDEX PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sumatera Utara.

Budianto, E. W. H., & Dewi, N. D. T. (2023). Pemetaan penelitian rasio Dividend Per Share (DPS) pada perbankan syariah dan konvensional: studi bibliometrik VOSviewer dan literature review. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 4(1), 109–126.

Carlin, E., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *JIIIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(8), 3121–3133.

Christine, C., & Bangun, N. (2022). PENGARUH STRUKTUR ASET, KEBIJAKAN DIVIDEN, RISIKO BISNIS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANGx. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1753–1763.

Dwi, A. P., & Suryani, A. N. I. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211–224.

Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41–50.

Ferdinand. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, C. J. Z. (n.d.). *Principles of Managerial Finance Brief 7th Edition Solutions Manual by Gitman Zutter*.

Hidayah, N., & SE, M. A. (2023). *Ekonomi Syariah di Indonesia: Tinjauan Aspek Hukum*. Deepublish.

Indriani, M., & Napitupulu, H. W. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Tingkat Utang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta*, 1(2), 138–150.

Karman, A., Ratnaningtyas, E. M., Aryanti, Y., Nurhakim, L., Nugroho, A. P., Sofyanty, D., Fauzan, M., Hidayat, I. M. S., Nengsih, N., & Nengsih, I. (2021). *PERBANKAN SYARIAH*.

Kasmir, P. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua, Jakarta: Kencana.

Khan, K. I., Qadeer, F., Mata, M. N., Chavaglia Neto, J., Sabir, Q. ul A., Martins, J. N., & Filipe, J. A. (2021). Core predictors of debt specialization: A new insight to optimal capital structure. *Mathematics*, 9(9), 975.

Luu, D. H. (2021). The impact of capital structure on firm value: A case study in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 287–292.

McClave, J. T., Benson, P. G., & Sincich, T. (2018). *Statistics for business and economics*.

Pearson Education.

Megawati, F. T., Umdiana, N., & Nailufaroh, L. (2021). Faktor-faktor struktur modal menurut trade off theory. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 26(1), 55–67.

Muhayatsyah, A. (2019). Biaya Modal dan Biaya Hutang Dalam Keuangan Islam. *Journal of Islamic Accounting Research*, 1(2), 29–50.

Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260–269.

Nurkholik, N., & Khasanah, K. (2022). PENGARUH FREE CASH FLOW, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2016-2020). *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 1–21.

Pidianti, Y. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN MEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Penelitian Teori Dan Terapan Akuntansi (PETA)*, 8(1), 81–95.

Prabowo, R. Y., Rahmatika, D. N., & Mubarak, A. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018. *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 11(2), 100–118.

Rabiahadawiyah, R., & Wirman, W. (2023). Pengembangan Teori dan Praktek Akuntansi Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(4), 435–446.

Sari, F. N., & Endri, E. (2019). Determinants of Return on Assets (ROA) On Conventional Banks Listed On Indonesian Stock Exchange (IDX) Period 2013–2017. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 21(4), 52–62.

Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh tangibility, pertumbuhan perusahaan, resiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399.

Sujarweni. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70.

Utari, W. (2019). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017*. STIE Perbanas Surabaya.

Uyun, A. (2021). Role of Islamic Banking and Existance of MSMEs in Indonesia After Covid-19 Pandemic. *Journal of Economic Sharia Law and Business Studies*, 1(1), 57–69.

Veronisa, F. I., Budiantoro, H., Santosa, P. W., & Lapae, K. (2023). Pengaruh Struktur

Aset, Free Cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 4(2), 174–185.

Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika*.

Windarsih, E. (2020). *PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019)*. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang.

Zaini, F., Shuib, D., & bin Ahmad, D. M. (2019). The Prospect Of Sharia Banking In Indonesia (Opportunities, Challenges And Solutions). *International Journal of Business Management and Economic Review*, 2(04), 1–14.