

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Populasi yang digunakan peneliti yaitu perusahaan yang terdaftar ke Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali perusahaan dengan industri keuangan pada tahun 2011-2015 sebanyak 805. Berikut merupakan hasil pengujian statistic deskriptif untuk setiap variabel dependen dan independen.

Tabel 4.1

Statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	236	.07	1.87	.6927	.31186
DPR	236	-1.90	3.90	.1980	.53812
AKB	236	-1.28	1.01	-.2651	.36429
ROE	236	-1.47	.68	.0811	.19946
MAO	236	0	1	.39	.488
MOWN	236	.00	.85	.1106	.19209
INST	236	.00	.99	.3712	.29960
SA	236	.00	.94	.3220	.23325
SZ	236	10.34	13.64	12.0779	.73796
Valid N (listwise)	236				

Sumber : Data sekunder yang diolah (2017)

Peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui jumlah data, nilai minimum dan maksimum dari variabel yang ada dalam penelitian ini. Jumlah data awal sebanyak 805 tetapi tidak lolos uji

normalitas, maka dilakukan penghapusan data yang ekstrim. Data akhir menjadi 236.

Dari tabel 4.1 diatas menunjukkan variabel *Debt to Equity* diukur dari total hutang dibagi dengan total ekuitas sehingga nilainya memiliki rata-rata sebesar 0,6927 dan standar deviasi sebesar 0,31186. Sedangkan untuk nilai minimumnya adalah 0,07 dan nilai maksimumnya sebesar 1,87. Rata-rata sebesar 69,27% menunjukkan kemampuan perusahaan baik dalam memenuhi hutang dengan menggunakan modal perusahaan dan mencerminkan bahwa setiap Rp 1 ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk membiayai Rp 0,6927 kewajiban perusahaan.

Tabel 4.2
Tabel Frekuensi

MAO

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	145	61.4	61.4	61.4
1	91	38.6	38.6	100.0
Total	236	100.0	100.0	

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel opini audit modifikasian *going concern* (MAO) diukur melalui variabel *dummy* dimana bernilai 1 untuk opini *going concern* dan bernilai 0 untuk opini *non going concern* (wajar tanpa pengecualian bentuk baku). Hasil penelitian ini perusahaan yang mendapat opini audit modifikasian *going concern* (MAO) hanya

38,6% sebanyak 91 perusahaan. Sedangkan sebesar 61.4% atau 145 perusahaan mendapat opini wajar tanpa pengecualian bentuk baku. Variabel ini memiliki standar deviasi sebesar 0.488.

Kepemilikan manajerial (MOWN) diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki manajer dengan jumlah saham yang beredar memiliki rata – rata sebesar 0,1106. Nilai terendah kepemilikan manajerial dalam penelitian ini sebesar 0,00000000699 sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tertinggi dimiliki oleh Indonesia Pondasi Raya Tbk yaitu sebesar 0,85 atau setara dengan 1.700.000.000 jumlah saham manajerial.

Kepemilikan institusional (INST) diukur dengan membagi jumlah saham institusi dengan jumlah saham yang beredar memiliki rata – rata sebesar 0,3712. Nilai terendah kepemilikan institusional dalam penelitian ini sebesar 0,00 sedangkan kepemilikan institusional tertinggi sebesar 0,99 pada Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk atau setara dengan 4.732.750.000 jumlah sahamnya di miliki oleh PT Surya Cipta Inti Cemerlang.

Kebijakan dividen (DPR) dihitung dengan cara *dividen per share* dibagi dengan *earning per share* menghasilkan nilai terendah sebesar - 1,90 dan nilai tertinggi mencapai 3,90 oleh Surya Citra Media Tbk. dengan *dividen per share* sebanyak 365. Nilai rata-ratanya adalah 0,1980 yang mana menunjukkan bahwa ketika pemegang saham menanamkan modal sebesar Rp 1, pemegang saham akan memperoleh deviden sebesar

Rp 0.1980. Nilai standar deviasi DPR sebesar 0.53812 (berada di atas mean) yang menunjukkan bahwa tingkat keberagaman data tinggi.

Aliran kas bebas (AKB) menunjukkan aliran kas dimiliki yang akan dibagikan kepada para investor setelah perusahaan menjalankan investasi pada aktiva tetap serta modal kerja yang dibutuhkan demi keberlangsungan usahanya. Nilai tertinggi dari variabel ini sebesar 1,01 sedangkan nilai terendah sebesar -1,28. Rata-rata variabel ini sebesar -0,2651 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti tidak memiliki aliran kas bebas. Nilai standar deviasi dari AKB sebesar 0,36429 (berada di atas mean) yang menunjukkan bahwa tingkat keberagaman data tinggi.

Return on equity (ROE) menunjukkan ukuran *return* yang diperoleh bagi pemegang saham atas modal yang ditanamkan ke perusahaan. Nilai tertinggi variabel ini sebesar 0,68 sedangkan nilai terendah sebesar -1,47. Rata-rata variabel ini sebesar 0.811 yang mencerminkan bahwa setiap Rp 1 modal yang ditanamkan, maka pemegang saham akan mendapatkan pengembalian dari laba bersih sebesar Rp 0.811. Nilai standar deviasi dari ROE sebesar 0.19946 (berada di atas mean) yang menunjukkan bahwa tingkat keberagaman data tinggi.

Variabel lainnya adalah struktur aset (SA) yang diperoleh dengan membagi total aset tetap bersih terhadap total aset. Nilai rata-rata struktur aset sebesar 0,3220, nilai minimum sebesar 0,00 serta nilai maksimumnya sebesar 0,94 dengan standar deviasi sebesar 0,23325.

Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 10,34 pada Aneka Tambang (Persero) Tbk dengan total aset yang dimiliki Rp22,044,202,220 dan nilai maksimum sebesar 13,64 atau setara dengan total aset Rp245,435,000,000,000 di Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, nilai rata-rata sebesar 12,0907 dan standar deviasi sebesar 0,90696. Hal tersebut menandakan bahwa ukuran perusahaan yang termasuk dalam penelitian ini bervariasi dari perusahaan berukuran sedang hingga besar.

4.2 Analisis Data

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi untuk menguji hipotesis penelitian, data harus memenuhi syarat uji asumsi klasik. Peneliti melakukan uji asumsi klasik sebelum melakukan analisis regresi untuk menguji hipotesis. Uji asumsi klasik yang dilakukan peneliti yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Adapun hasil uji asumsi klasik yaitu sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data yang telah ditentukan terdistribusi normal atau tidak, maka peneliti melakukan uji normalitas. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorof-smirnov* dimana ketentuan uji ini jika nilai dari *sig* lebih dari sama dengan 0,05 maka data terdistribusi secara normal. Jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribusi secara normal maka harus dilakukan proses

penormalan dengan menghapus data *outliner*. Berikut adalah hasil uji normalitas :

Tabel 4.6

Tabel Uji Normalitas

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.162	805	.000	.752	805	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Dari hasil pengujian normalitas bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Maka harus melakukan proses penormalan dengan menghapus data *outliner*.

Tabel 4.7

Tabel pengujian kembali Normalitas

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.056	236	.071	.973	236	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Tabel 4.7 menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,071. Jadi, pada penelitian ini, dapat diketahui *Asymp Sig* untuk *Standardized Residual* yaitu sebesar $0,071 > 0.05$ artinya data residual penelitian ini terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Peneliti melakukan uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah didalam model regresi penelitian ini terdapat hubungan atau korelasi diantara variabel independennya. Pengujian ini dilakukan dengan menganalisa *collinearity statistics* pada nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Data tidak Multikolinieritas apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan VIF < 10 .

Dilihat dari hasil table 4.8 di bawah, nilai Tolerance semua variabel adalah < 1 dan nilai VIF semua variabel tidak ada yang lebih besar dari pada 10. Jadi, dapat disimpulkan tidak ada korelasi yang kuat antar variabel atau tidak terjadi multikolinieritas.

Berikut merupakan tabel hasil pengolahan uji Multikolinieritas pada model penelitian:

Tabel 4.8**Tabel Hasil Uji Multikolinieritas****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.111	.156		-7.122	.000		
	DPR	-.163	.016	-.282	-10.095	.000	.937	1.067
	AKB	.442	.025	.516	17.452	.000	.836	1.197
	ROE	-.687	.045	-.439	-15.304	.000	.887	1.127
	MAO	-.148	.018	-.232	-8.390	.000	.959	1.043
	MOWN	-.621	.048	-.383	-13.036	.000	.849	1.178
	INST	-.080	.031	-.077	-2.599	.010	.830	1.205
	SA	.131	.040	.098	3.291	.001	.829	1.206
	SZ	.176	.012	.416	14.068	.000	.836	1.196

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

3. Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi digunakan untuk melihat apakah ada korelasi diantara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya yang terdapat pada model regresi. Pengujian ini digunakan pada data runtut waktu dan memiliki periode lebih dari satu tahun. Pengujian ini menggunakan uji Durbin-Watson.

Tabel 4.9

Tabel Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.913 ^a	.834	.828	.12924	1.991

a. Predictors: (Constant), SZ, SA, MAO, DPR, MOWN, ROE, AKB, INST

b. Dependent Variable: DER

Dari tabel 4.9 nilai Durbin Watson (DW) adalah 1,991 Nilai DL= 1,72168 nilai DU = 1,84697 dan 4-DU = 2,15303 dengan N = 236 dan K = 8. Nilai DW sebesar 1,991 berada diantara $1,72168 < DW < (4 - 1,84697)$. Hasil pengujian ini yaitu dalam model regresi tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas pada tabel 4.10 di bawah menunjukkan bahwa nilai signifikansi semua variabel lebih dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas. Artinya semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki *variance* yang sama.

Berikut merupakan tabel hasil pengolahan uji heterokedastisitas pada model penelitian:

Tabel 4.10

Tabel Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.157	.081		1.949	.053
	DPR	-.005	.008	-.044	-.648	.517
	AKB	.013	.013	.069	.963	.337
	ROE	-.029	.023	-.087	-1.251	.212
	MAO	-.001	.009	-.008	-.113	.910
	MOWN	-.034	.025	-.099	-1.392	.165
	INST	-.025	.016	-.112	-1.564	.119
	SA	.007	.020	.024	.332	.740
	SZ	-.003	.006	-.028	-.398	.691

a. Dependent Variable: abs_res1

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

4.2.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Regresi Statistik F)

Uji F ini sering dikenal dengan uji Anova atau Uji Model yakni uji yang dilakukan bersama untuk melihat variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Dari tabel dibawah ini nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa opini audit modifikasian (*going concern*), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, aliran kas bebas, profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama terhadap kebijakan hutang.

Tabel 4.11

Tabel Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.063	8	2.383	142.675	.000 ^a
	Residual	3.791	227	.017		
	Total	22.855	235			

a. Predictors: (Constant), SZ, SA, MAO, DPR, MOWN, ROE, AKB, INST

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

4.2.3. Uji *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi ini merupakan pengujian untuk melihat seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan regresi berganda maka yang digunakan adalah nilai dari *Adjusted R Square*. Berikut ini adalah hasil pengujiannya :

Tabel 4.12

Tabel Hasil Uji *Adjusted R Square*

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.913 ^a	.834	.828	.12924

a. Predictors: (Constant), SZ, SA, MAO, DPR, MOWN, ROE, AKB, INST

Dari tabel 4.11 diatas, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,828 berarti 82,8% variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independendan 17,2% variabel dependen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji t. variabel independen dianggap berpengaruh apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05.

Tabel 4.13
Hasil Pengujian Hipotesis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Sig. ($\alpha/2$)	Hasil
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-1.111	.156		-7.122	.000	
	DPR	-.163	.016	-.282	-10.095	.000	.000 Ditolak
	AKB	.442	.025	.516	17.452	.000	.000 Ditolak
	ROE	-.687	.045	-.439	-15.304	.000	.000 Diterima
	MAO	-.148	.018	-.232	-8.390	.000	.000 Diterima
	MOWN	-.621	.048	-.383	-13.036	.000	.000 Diterima
	INST	-.080	.031	-.077	-2.599	.010	.005 Diterima
	SA	.131	.040	.098	3.291	.001	.0005 Diterima
	SZ	.176	.012	.416	14.068	.000	.000 Diterima

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

Dari tabel diatas dapat diperoleh hasil uji hipotesis yaitu :

4.3.1. Opini Audit Modifikasian (*Going Concern*)

Hipotesis pertama penelitian yaitu opini audit modifikasian (*going concern*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan terkait *going concern* akan mendapatkan pinjaman yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian bentuk baku. Dengan adanya opini audit modifikasian *going concern* ini dapat memberikan informasi dalam menentukan kebijakan hutang yang akan berpengaruh bagi kelangsungan aktivitas perusahaan selanjutnya ehingga lembaga keuangan juga memikirkan risiko jika memberikan pinjaman terhadap perusahaan tersebut.

Dari hasil regresi yang telah dilakukan, koefisien opini audit modifikasian *going concern* (MAO) adalah 0,082 dan nilai *sig* 0,000 (kurang dari 0,05). Hal ini berarti opini audit modifikasian *going concern* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Oleh karena itu, hipotesis pertama diterima secara empiris.

Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Hardina dan Fitryany (2013), Sarwendah dan Vincensia (2016) membuktikan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas mengenai *going concern* berpengaruh terhadap keputusan pemberian pinjaman. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa opini audit modifikasian *going concern* berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.3.2. Kepemilikan Manajerial

Hipotesis kedua yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan dalam kepemilikan manajerial terdapat peran ganda seorang manajer, yakni bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer dan sekaligus pemegang saham, ia tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan oleh sebab itu manajemen akan berusaha untuk mengatur kebijakan utang agar kinerja manajemen tetap dinilai baik.

Dari hasil regresi yang telah dilakukan, koefisien regresi kepemilikan manajerial adalah $-0,383$ dan nilai *sig* $0,000$ (kurang dari $0,05$). Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka negatif sebesar $-0,621$ mencerminkan bahwa pengaruh variabel tersebut bersifat negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Secara empiris, hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Ifada dan Murotun (2009) dalam Junaidi (2011), Sheisarvian (2015), Hasan (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Alasannya, peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang serta mengurangi risiko akibat pihak manajer merasa memiliki perusahaan dan mengurangi risiko kehilangan kekayaannya.

4.3.3. Kepemilikan Institusional

Hipotesis ketiga memprediksikan bahwa semakin besar kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dari hasil regresi yang telah dilakukan, nilai signifikansinya 0.005 (kurang dari 0,05) dan koefisien regresi kepemilikan institusionalnya sebesar -0.077. Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka negatif sebesar -0,080 mencerminkan bahwa pengaruh variabel tersebut bersifat negatif. Hal ini berarti kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hipotesis ketiga diterima secara empiris.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Nasrizal et al (2011), Fitriyah dan Hidayat (2011) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori yang ada bahwa semakin tinggi persentase saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional maka usaha pengawasan menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* para manajer.

4.3.4. Kebijakan dividen

Hipotesis keempat memprediksikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Artinya semakin banyak dividen yang dibagikan maka hutang akan semakin tinggi. Dari hasil regresi

variabel *dividen payout ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi 0.000. Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka negatif sebesar - 0.163 mencerminkan bahwa pengaruh variabel tersebut bersifat negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen maka kebijakan hutang akan semakin menurun. Secara empiris, hipotesis keempat ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sheisarvian (2015), bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Dimana kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar dividen yang tetap tersebut. Hubungan yang negatif ini dikarenakan ketersediaan dana internal perusahaan cukup untuk membayar dividen dan membayar hutang perusahaan. Hal ini mendukung *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan akan lebih dahulu menggunakan sumber pendanaan internal dan jika tidak cukup maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa hutang. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Steven dan Lina (2011), Nuraini (2016) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

4.3.5. Aliran Kas Bebas

Hipotesis kelima memprediksikan aliran kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Artinya semakin besar aliran kas bebas maka hutang akan semakin kecil. Dari hasil regresi yang telah dilakukan, nilai

signifikansinya 0,000 (dibawah 0,05) dan koefisien regresi aliran kas bebas sebesar 0,516. Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka positif sebesar 0,442 mencerminkan bahwa pengaruh variabel tersebut bersifat positif. Artinya aliran kas bebas berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin besar aliran kas bebas yang dimiliki perusahaan maka hutang akan semakin tinggi. Secara empiris, hipotesis kelima ditolak.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Makaryanawati dan Mamdy (2009), Junaidi (2011) bahwa manajer berusaha meningkatkan kestabilan perusahaan melalui penggunaan *Free Cash Flow* untuk membayar hutang, karena hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan.

Hal ini didukung oleh penelitian Affandi, (2015), Susilawati et al (2012) dimana semakin tinggi aliran kas bebas maka hutang akan semakin tinggi. Aliran kas bebas yang tinggi ini akan didistribusikan kepada pemegang saham. Aliran kas bebas yang tinggi dapat menyebabkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer, untuk meminimalisir konflik maka hutang menjadi salah satu solusinya. Hutang yang bertambah akan mengurangi aliran kas bebas karena adanya pembayaran kembali bunga dan pokok pinjaman serta dapat mendisiplinkan dan mengurangi perilaku boros manajer.

4.3.6. Profitabilitas

Hipotesis keenam menunjukkan prediksi bahwa semakin besar profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dari hasil regresi yang telah dilakukan, nilai signifikansinya 0,000 (kurang dari 0,05) dan koefisien regresi profitabilitas sebesar -0,349. Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka negatif sebesar -0,687 mencerminkan bahwa pengaruh variabel tersebut bersifat negatif. Hal ini berarti profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara empiris, hipotesis keenam diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Yeniatie dan Destriana (2010), Susilawati *et.al*, (2012) menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang untuk aktivitas pendanaan karena perusahaan akan menggunakan dana yang dimiliki perusahaan sesuai dengan *pecking order theory*. Berdasarkan teori ini dengan memprioritaskan pendanaan internal maka akan mengurangi pendanaan dari luar yaitu hutang. Kesimpulan dari teori ini yaitu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan dapat menghasilkan dana pada perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban sehingga dapat berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan

4.3.7. Struktur Asset

Penelitian menunjukkan bahwa hipotesis tujuh memprediksikan struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti

semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan maka semakin mudah mendapatkan hutang untuk aktivitas pendanaan perusahaan. Dari hasil regresi variabel struktur aset (ASSET) memiliki nilai signifikansi 0.0005 (kurang dari 0,05) koefisien regresi struktur aset sebesar 0,098 yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka positif sebesar 0.131 mencerminkan bahwa pengaruh variabel struktur aset tersebut bersifat positif. Secara empiris, hipotesis ketujuh diterima.

Hasil penelitian mendukung penelitian Susilawati *et.al* (2012), Yeniatie dan Destriana (2010), Steven dan Lina (2011) bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Dimana aktiva tetap merupakan aset yang sering digunakan sebagai jaminan suatu perusahaan untuk memperoleh pinjaman atau hutang dalam melakukan aktivitas pendanaan perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, dimana jumlah struktur aset yang besar memberikan sinyal kepada para investor untuk terus menanamkan modal sekaligus pertimbangan kepada kreditur bahwa nantinya perusahaan mempunyai jaminan untuk melunasi hutang.

4.3.8. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Hipotesis kedelapan memprediksikan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mudah mendapatkan hutang untuk aktivitas pendanaan perusahaan. Dari hasil regresi variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi 0.000 (kurang dari 0,05) koefisien regresi ukuran

perusahaan sebesar 0,416 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dengan melihat nilai *unstandardized coefficients* yang menunjukkan angka positif sebesar 0,176 mencerminkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan tersebut bersifat positif. Secara empiris, hipotesis kedelapan diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tarjo dan Jogiyanto (2003), Purwasih (2014), serta Nasrizal *et.al* (2011) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah mendapatkan pinjaman untuk membiayai aktivitas perusahaan melalui penggunaan hutang. Kemudahan ini karena perusahaan dipercaya dapat terus berjalan di masa mendatang dan dapat mengembalikan bunga dari pinjaman atau hutang tersebut. Ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal perusahaan memiliki banyak aset serta mampu bertahan dan melunasi hutang kepada kreditur dimasa mendatang.