

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang diambil dari Laporan Keuangan Tahunan dari *www.idx.com*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang mana menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 128 sampel data yang sesuai dengan kriteria, berikut adalah rinciannya:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Uraian	Jumlah
Perusahaan Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan yang menerbitkan laporan keuangan Periode 2013-2016	200
Perusahaan Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan yang tidak mempunyai kepemilikan institusional	(18)
Perusahaan Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan yang mengalami laba negative	(21)
Perusahaan Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan yang tidak mengalami pertumbuhan aset	(19)
<i>Data Outlier</i>	(14)
Jumlah	128

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan menggunakan *adjustment* untuk menghilangkan data *outlier* yang terlalu besar maupun kecil. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	INST	GROWTH	ROA	SA	DAR
Mean	0.634663	0.249938	0.077754	0.561289	0.405495
Median	0.669100	0.123701	0.065592	0.589440	0.409855
Maximum	0.951800	4.202957	0.362789	0.974550	0.772858
Minimum	0.126000	0.003054	0.001311	0.000176	0.034458
Std. Dev.	0.213982	0.471806	0.063118	0.234401	0.161649
Observations	128	128	128	128	128

Sumber: data yang diolah, lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation statistik setiap variabel yang terdiri dari kebijakan hutang (DAR), kepemilikan institusional (INST), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), profitabilitas (ROA) dan struktur aktiva (SA).

1. Kebijakan Hutang (DAR)

Kebijakan Hutang ditunjukkan oleh proksi DAR. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya DAR dari 128 sampel

Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan mempunyai nilai maksimum 0.772858, sebesar nilai minimum sebesar 0.034458, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.405495, dan standar deviasi sebesar 0.161649. Nilai rata-rata 0.405495 menunjukkan perusahaan properti, *real estate* dan kontruksi bangunan yang dijadikan sampel menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang rata-rata 40% dari setiap total aset yang dimiliki.

2. Kepemilikan Institusional (INST)

Kepemilikan Institusional ditunjukkan oleh proksi INST. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya INST dari 128 sampel Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan mempunyai nilai maksimum 0.951800, sebesar nilai minimum sebesar 0.126000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.634663, dan standar deviasi sebesar 0.213982. Nilai rata-rata 0.634663 atau 63% menunjukkan kepemilikan saham oleh pihak institusi di perusahaan properti, *real estate* dan kontruksi bangunan cukup tinggi, lebih dari 50% kepemilikan saham.

3. Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Pertumbuhan Perusahaan ditunjukkan oleh proksi GROWTH. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya GROWTH dari 128 sampel Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan mempunyai nilai maksimum 4.202957, sebesar nilai minimum

sebesar 0.003054, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.249938, dan standar deviasi sebesar 0.471806. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan pada industri properti, *real estate* dan konstruksi bangunan sebesar 0.249938 atau 24% lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi yaitu 0.471806, itu menunjukkan penyebaran data yang tidak baik. Nilai maksimum sebesar 4.202957 atau 420%, menunjukkan peningkatan jumlah aset sebesar 420% dari aset tahun sebelumnya.

4. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi ROA. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya ROA dari 128 sampel Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan mempunyai nilai maksimum 0.362789, sebesar nilai minimum sebesar 0.001311, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.077754, dan standar deviasi sebesar 0.063118. Hal ini menunjukkan rata-rata perolehan laba bersih perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang dijadikan sampel hanya 0,077754 atau 7,7% dari total asetnya.

5. Struktur Aktiva (SA)

Struktur Aktiva ditunjukkan oleh proksi SA. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya SA dari 128 sampel Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan mempunyai nilai maksimum 0.974550, sebesar nilai minimum sebesar 0.000176,

nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.561289, dan standar deviasi sebesar 0.234401. Nilai rata-rata industri properti, *real estate* dan konstruksi bangunan diperoleh 0.561289 atau 56%, ini menunjukkan Struktur aktiva yang diukur dengan aktiva tetap dibagi total aktiva, nilai rata-ratanya cukup besar yaitu 56%, artinya porsi aktiva tetap atas total aktiva di industri properti, *real estate* dan konstruksi bangunan lebih besar dibanding porsi aktiva lancar.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastitas, uji autokolerasi dan uji multikolonieritas. Adapun hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan eviews adalah sebagai berikut :

1. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
INST	1.101055	Tidak Terjadi Multikolinieritas
GROWTH	1.113058	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROA	1.081179	Tidak Terjadi Multikolinieritas
SA	1.138116	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Dependent Variable : DAR</i>		

Sumber: Data yang diolah, lampiran 9

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari Tabel 4.3 tersebut diperoleh bahwa semua variabel independent memiliki nilai VIF jauh dibawah angka 10. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghazali (2013) model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi kita menggunakan uji residual pada evIEWS 7 dengan melihat *correlogram* dari *Q-stat* pada model : (dalam penelitian ini banyaknya lag yang digunakan hingga 36 lag). Jika terdapat p-value yang signifikan (lebih kecil dari) pada tingkat 5% dari ke_36 lag tersebut, maka dalam pemodelan masih terdapat autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *	. *	1	0.163	0.163	3.4668	0.063
. .	* .	2	-0.054	-0.082	3.8474	0.146
* .	* .	3	-0.088	-0.067	4.8743	0.181
. .	. *	4	0.071	0.097	5.5531	0.235
. .	* .	5	-0.040	-0.082	5.7683	0.329
. .	. .	6	-0.047	-0.025	6.0725	0.415
. .	. .	7	-0.005	0.018	6.0758	0.531
. .	. .	8	-0.011	-0.038	6.0939	0.637
. .	. .	9	-0.002	0.012	6.0942	0.730
. .	. .	10	-0.050	-0.052	6.4524	0.776
. .	. .	11	-0.003	0.005	6.4541	0.841
. .	. .	12	-0.022	-0.025	6.5242	0.887
. *	. *	13	0.102	0.104	8.0196	0.842
. .	. .	14	0.016	-0.016	8.0583	0.886
. .	. .	15	0.038	0.041	8.2684	0.913
* .	* .	16	-0.135	-0.138	10.964	0.812
* .	. .	17	-0.071	-0.041	11.730	0.816
. .	. .	18	0.019	0.043	11.786	0.858
. **	. **	19	0.245	0.225	20.965	0.339
. .	. .	20	0.040	-0.031	21.211	0.385
* .	* .	21	-0.102	-0.084	22.832	0.353
. .	. .	22	-0.057	-0.020	23.346	0.382
. .	. .	23	-0.032	-0.062	23.504	0.432
. .	. .	24	-0.065	-0.048	24.171	0.452
* .	* .	25	-0.137	-0.087	27.183	0.347
. .	. .	26	-0.022	-0.027	27.259	0.396
. .	. .	27	0.015	0.010	27.298	0.448
. .	. .	28	0.070	0.047	28.113	0.458
. .	. .	29	0.009	0.045	28.129	0.511
. .	. .	30	-0.047	-0.065	28.503	0.544
* .	* .	31	-0.095	-0.089	30.054	0.514
. .	* .	32	-0.041	-0.102	30.350	0.550
. .	. .	33	0.017	0.005	30.397	0.597
* .	* .	34	-0.077	-0.098	31.442	0.594
. .	. *	35	-0.005	0.097	31.446	0.640
. .	. .	36	-0.034	-0.020	31.655	0.675

Dependent Variable: DAR

Berdasarkan hasil uji residual pada evIEWS 7 dengan melihat *correlogram* dari *Q-stat* pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa probabilitas dari 36 lag diatas 5% atau 0,05 yang berarti tidak signifikan dan mencerminkan tidak adanya autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam menguji heteroskedastisitas dapat menggunakan metode uji glejser, uji white dan uji harvey (Ghazali, 2013). Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan *variance* (heteroskedastisitas). Pengujian heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan *variance*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

<i>F-Statistic</i>	0.805124
Prob. F (4,123)	0.5242
Keterangan	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Dependent Variable: DAR</i>	

Dari tabel diatas diketahui bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan uji harvey. Variabel independen yang digunakan meliputi kepemilikan institusional (INST), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), profitabilitas (ROA) dan struktur aktiva (SA), menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05 yang dilihat dari Probabilitas F sebesar 0,5242 yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent Ghozali (2011). Berikut adalah hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 4.6
Hasil Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,278997	0,255550

Berdasarkan output eviws pada tabel 4.6, menunjukkan besarnya adjusted R^2 sebesar 0,255550 Hasil ini menunjukkan bahwa variabel dependen Kebijakan Hutang (DAR) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional (INST), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), Profitabilitas (ROA) dan Struktur Aktiva (SA) sebesar 25,5550% Sedangkan sisanya (100% - 25,5550%) = 74,445% dijelaskan oleh variabel yang lain.

2. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	11,89894
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,000000
<i>Dependent variable: DAR</i>	

Sumber: Data yang diolah, lampiran 10

Berdasarkan tabel output evIEWS dapat di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 91,70422 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar 0,000000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Oleh karena itu, variabel dependen yaitu Kepemilikan Institusional (INST), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), Profitabilitas (ROA) dan Struktur Aktiva (SA) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel independen yaitu Kebijakan Hutang (DAR).

3. Uji t (Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara parsial (masing-masing) terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.688023	15.16219	0.0000
INST	-0.272867	-4.496083	0.0000
GROWTH	-0.027166	-0.981610	0.3282
ROA	-0.606832	-2.976342	0.0035
SA	-0.098660	-1.751532	0.0823

Dependent variable: DAR

Sumber: Data yang diolah, lampiran 10

Dengan melihat tabel 4.8, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DAR} = 0.688023 - 0.272867\text{INST} - 0.027166\text{GROWTH} - 0.606832\text{ROA} - 0.098660\text{SA} + e$$

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa kepemilikan institusional (INST) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR) karena mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sedangkan, pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan struktur aktiva (SA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR) karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

E. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8, didapatkan hasil estimasi variabel kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -4.496083 dengan signifikansi sebesar 0.0000. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki arah yang negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 1 (H₁) penelitian ini diterima.

2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8, didapatkan hasil estimasi variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -0.981610 dengan signifikansi sebesar 0.3282. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki arah yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 2 (H₂) penelitian ini ditolak.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -2.976342 dengan signifikansi sebesar 0.0035. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki arah yang negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 3 (H₃) penelitian ini diterima.

4. Pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8, didapatkan hasil estimasi variabel struktur aktiva (SA) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -1.751532 dengan signifikansi sebesar 0.0823. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva (SA) memiliki arah yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 4 (H_4) penelitian ini ditolak.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H₁	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang	Diterima
H₂	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang	Ditolak
H₃	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang	Diterima
H₄	Struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang	Ditolak

F. Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.9, didapatkan hasil estimasi variabel kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -4.496083 dengan signifikansi sebesar 0.0000. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki arah yang negatif

signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 1 (H_1) penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang yang berpengaruh negatif dan signifikan. Artinya ini sesuai dengan hipotesis awal, yaitu semakin tinggi kepemilikan institusional semakin rendah penggunaan hutang karena kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yenieatie dan Destriana (2010) yang membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.9, didapatkan hasil estimasi variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -0.981610 dengan signifikansi sebesar 0.3282 . Hasil ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki arah yang

negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 2 (H_2) penelitian ini ditolak.

Tingkat Perumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena dana internal sudah mencukupi semua kebutuhan dana untuk investasi perusahaan, sehingga hutang tidak diperlukan lagi. Hasil ini sejalan dengan teori *Pecking Order*, bahwa perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan dana internal seperti modal sendiri dan laba ditahan dibandingkan dengan penggunaan dana eksternal seperti hutang, karena penggunaan hutang lebih berisiko.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuhro (2016) yang membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.9, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -2.976342 dengan signifikansi sebesar 0.0035. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki arah yang negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 3 (H_3) penelitian ini diterima.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis awal, yang menyatakan bahwa Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa bila perusahaan membutuhkan dana maka prioritas utama adalah dengan cara menggunakan dana internal yaitu dari modal sendiri dan laba ditahan namun jika harus mencari pendanaan dari luar (eksternal) maka utang akan menjadi prioritas utama.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2016) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

4. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.9, didapatkan hasil estimasi variabel struktur aktiva (SA) terhadap kebijakan hutang (DAR) memiliki koefisien t sebesar -1.751532 dengan signifikansi sebesar 0.0823. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva (SA) memiliki arah yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Oleh karena itu, hipotesis 4 (H_4) penelitian ini ditolak.

Tinggi rendahnya tingkat struktur aktiva tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Aset tetap yang seharusnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang, tidak sepenuhnya dapat dijadikan sebagai penjamin hutang, karena aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dibiayai dari gabungan modal sendiri dan hutang, sehingga tinggi rendahnya aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak bisa dijadikan jaminan yang kuat untuk meminjam sejumlah dana kepada para kreditur.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwilestari (2010) yang menyatakan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.