

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) perusahaan manufaktur dari tahun 2013 hingga 2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1.
Daftar Sampel Penelitian

| No | Uraian | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Total |
|--------------------------------------|--|------|------|------|------|------|-------|
| 1 | Perusahaan manufaktur <i>go public</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai dengan 2017 | 136 | 141 | 143 | 144 | 151 | 715 |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada tahun 2013 sampai dengan 2017 | (54) | (57) | (55) | (55) | (58) | 279 |
| 3 | Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tetapi tidak mempunyai kepemilikan manajerial pada tahun 2013 sampai dengan 2017 | (41) | (32) | (38) | (43) | (46) | 200 |
| 4 | Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2013 sampai dengan 2017 | (4) | (5) | (1) | (2) | (3) | 15 |
| 5 | Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak menggunakan nilai mata uang rupiah pada tahun 2013 sampai dengan 2017 | (23) | (27) | (28) | (28) | (29) | 135 |
| Total Perusahaan Yang Masuk Kriteria | | 14 | 20 | 21 | 16 | 15 | 86 |

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan table 4.1, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan 2017 sebanyak 715 perusahaan. Setelah dilakukan *purposive sampling* diperoleh sampel penelitian sebanyak 86 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai obyek dalam penelitian ini, setelah dikurangi perusahaan yang membagikan dividen sebanyak 279 perusahaan, perusahaan yang membagikan dividen tetapi tidak memiliki kepemilikan manajerial sebanyak 200 perusahaan, perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya dalam bentuk rupiah sebanyak 135 perusahaan, dan perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan sebanyak 15 perusahaan. Sehingga sampel yang diperoleh dalam 5 tahun pengamatan sebanyak 86 perusahaan.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel dibawah ini adalah hasil analisis deskriptif dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur asset dan kebijakan hutang.

Tabel 4.2.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----|----|---------|---------|---------|----------------|
| KM | 86 | .0001 | .8665 | .121833 | .1800738 |
| KI | 86 | .1397 | .9609 | .612103 | .1862094 |
| DPR | 86 | .0001 | .9545 | .346279 | .2285416 |
| SA | 86 | .3345 | .8601 | .566959 | .1388022 |
| DER | 86 | .0194 | 5.1524 | .872090 | .9283600 |

Sumber: Lampiran 1, hasil pengolahan SPSS

Tabel 4.2. memberikan gambaran statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. Nilai N pada semua variabel

menunjukkan angka 86 yaitu jumlah observasi yang dilakukan pada 86 perusahaan manufaktur selama 5 periode penelitian. Hasil gambaran statistik deskriptif yang memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi pada setiap variabel yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur asset, dan kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial, berdasarkan pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil uji statistic deskriptif pada variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 dan nilai maksimum sebesar 0,8665. Untuk nilai rata-rata sebesar 0,121833 dan standar deviasi sebesar 0,1800738.

Kepemilikan institusional, berdasarkan pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil uji statistic deskriptif pada variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,1397 dan nilai maksimum sebesar 0,9609. Untuk nilai rata-rata sebesar 0,612103 dan standar deviasi sebesar 0,18629094.

Kebijakan dividen, berdasarkan pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil uji statistic deskriptif pada variabel maksimum sebesar 0,9545. Untuk nilai rata-rata sebesar 0,346279 dan standar deviasi sebesar 0,2285416.

Struktur aset, berdasarkan pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil uji statistic deskriptif pada variabel struktur asset memiliki nilai minimum sebesar 0,3345 dan nilai maksimum sebesar 0,8601. Untuk nilai rata-rata sebesar 0,566959 dan standar deviasi sebesar 0,1388022.

Kebijakan hutang, berdasarkan pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil uji statistic deskriptif pada variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,0194 dan nilai maksimum sebesar 5,1524. Untuk nilai rata-rata sebesar 0,872090 dan standar deviasi sebesar 0,9283600.

C. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah regresi dapat dilakukan atau tidak. Model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan bebas dari asumsi klasik statistik baik itu heteroskedastisitas, multikoloneieritas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Rahmawati, dkk 2016). Saat menguji normalitas dalam penelitian ini, dapat dilihat jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas

| Variabel Residual | Asymp. Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|--------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| Residual | 0,274 | Data Berdistribusi Normal |

Sumber: Lampiran 2, hasil pengolahan SPSS

Tabel 4.3. menunjukkan hasil uji normalitas yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang diperoleh melalui uji *One-Sample Kolmogrov Smirnov (KS)* sebesar $0,274 > 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dalam penelitian ini, dapat dideteksi dengan menggunakan metode VIF dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

- 1) Jika $VIF > 10$, maka terjadi multikolinieritas
- 2) Jika $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel | Tolerance | VIF | Keterangan |
|----------|-----------|-------|-------------------------|
| KM | 0,886 | 1,129 | Bebas Multikolinieritas |
| KI | 0,909 | 1,100 | Bebas Multikolinieritas |
| DPR | 0,970 | 1,031 | Bebas Multikolinieritas |
| SA | 0,795 | 1,257 | Bebas Multikolinieritas |

Sumber: Lampiran 3, hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dengan metode VIF, nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya bahwasemua variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi heterogenitas varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan jika varians berbeda, disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dengan *Glejser* dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini :

Tabel 4.5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variabel | Sig | Batas | Keterangan |
|----------|-------|-------|-------------------------------|
| KM | 0,385 | >0,05 | Tidak Terjadi Heterokedasitas |
| KI | 0,286 | >0,05 | Tidak Terjadi Heterokedasitas |
| DPR | 0,320 | >0,05 | Tidak Terjadi Heterokedasitas |
| SA | 0,492 | >0,05 | Tidak Terjadi Heterokedasitas |

Sumber: Lampiran 4, hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan struktur asset memiliki nilai probabilitas signifikansi diatas α (0,05) yang berarti variabel yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedasitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada

periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Rahmawati, dkk 2016). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin- Watson* (dw test).

Tabel 4.6.
Hasil Uji Autokorelasi

| Durbin-Watson | Keterangan |
|----------------------|----------------------------|
| 1,803 | Tidak Terjadi Autokorelasi |

Sumber: Lampiran 5, hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,803. Rumus uji autokorelasi $DU < Dw < (4 - DU)$. $DU=1,7478$, $4-DU=2,2522$. Maka $1,7478 < 1,803 < 2,2522$ menyatakan tidak terjadi autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Struktur Asset terhadap Kebijakan Hutang digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : Jika probabilitas (p) $\leq 0,05$ artinya Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Struktur Asset secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Berikut ini adalah hasil uji persamaan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.7:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Variabel | B | t _{hitung} | Sig t | Keterangan |
|--------------------------|--------|---------------------|-------|------------------|
| Konstanta | -0,774 | | | |
| KM | -0,071 | -1,862 | 0,066 | Tidak Signifikan |
| KI | -0,659 | -2,716 | 0,008 | Signifikan |
| DPR | -0,188 | -2,324 | 0,023 | Signifikan |
| SA | 1,078 | 2.850 | 0,006 | Signifikan |
| F hitung | 7,601 | | | |
| Sig F | 0,000 | | | |
| <i>Adjusted R Square</i> | 0,237 | | | |

Sumber : Lampiran 6, hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas didapatkan dari hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,774 - 0,071X_1 - 0.659X_2 - 0.188X_3 + 1.078X_4 + e$$

Di mana:

Y = Kebijakan Hutang

X₁= Kepemilikan Managerial

X₂= Kepemilikan Institusional

X₃= Kebijakan Deviden

X₄= Struktur Asset

Dari persamaan regresi dapat diartikan dan diambil kesimpulan bahwa konstanta sebesar -0,774 menyatakan bahwa jika variabel independen nilainya adalah 0, maka kebijakan hutang adalah sebesar nilai

konstan yaitu -0,774.

Koefisien regresi X1 (variabel kepemilikan managerial) sebesar -0,071 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan managerial mempunyai hubungan dengan kebijakan hutang negatif. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat kepemilikan managerial mampu menurunkan kebijakan hutang.

Koefisien regresi X2 (variabel Kepemilikan Institusional) sebesar -0,659 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai hubungan dengan kebijakan hutang negatif. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat kepemilikan institusional mampu menurunkan kebijakan hutang.

Koefisien regresi X3 (variabel kebijakan deviden) sebesar -0,188 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden mempunyai hubungan dengan kebijakan hutang negatif. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat kebijakan deviden mampu menurunkan kebijakan hutang.

Koefisien regresi X4 (variabel Struktur Asset) sebesar 1,078 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset mempunyai hubungan dengan kebijakan hutang positif. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat struktur asset mampu meningkatkan kebijakan hutang.

a. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.7 hasil regresi simultan diperoleh nilai F-

hitung sebesar 7,601 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05, kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel:

Tabel 4.8.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| | |
|-------------------------------|-------|
| <i>Adjusted R²</i> | 0,237 |
|-------------------------------|-------|

Sumber : Lampiran 6, hasil pengolahan SPSS

Besar pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan struktur aset secara simultan terhadap kebijakan hutang ditunjukkan oleh nilai adjusted R square sebesar 0,237. Artinya, 23,7% kebijakan hutang dipengaruhi oleh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan Struktur aset.

c. Uji Regresi Parsial (Uji T)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividend an struktur aset terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil

pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda diperoleh hasil yang tampak pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9.
Ringkasan Hasil Regresi Berganda

| Variabel | B | t _{hitung} | Sig t | Keterangan |
|--------------------------|--------|---------------------|-------|------------------|
| Konstanta | -0,774 | | | |
| KM | -0,071 | -1,862 | 0,066 | Tidak Signifikan |
| KI | -0,659 | -2,716 | 0,008 | Signifikan |
| DPR | -0,188 | -2,324 | 0,023 | Signifikan |
| SA | 1,078 | 2.850 | 0,006 | Signifikan |
| F hitung | 7,601 | | | |
| Sig F | 0,000 | | | |
| <i>Adjusted R Square</i> | 0,237 | | | |

Sumber: Hasil Olah data, lampiran 6

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.9 dapat di interpretasikan sebagi berikut:

1) Kepemilikan Manajerial (KM)

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa uji regresi parsial, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,862 koefisien regresi -0,071 dengan probabilitas (p) = 0,066. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) > 0,05 dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan demikian **hipotesis pertama ditolak.**

2) Kepemilikan Instiusional (KI)

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel

4.9 diatas dapat dilihat bahwa uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar -2,716 koefisien regresi -0,659 dengan probabilitas $(p) = 0,008$. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas $(p) \leq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan demikian **hipotesis kedua diterima**.

3) Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar -2,324 koefisien regresi -0,188 dengan probabilitas $(p) = 0,023$. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas $(p) \leq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan demikian **hipotesis ketiga diterima**.

4) Struktur Aset

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,078 koefisien regresi 1,078 dengan probabilitas $(p) = 0,003$. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas $(p) \leq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan demikian **hipotesis keempat diterima**.

D. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dan struktur asset terhadap kebijakan hutang (*debt to equity*). Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa tiga variabel *independent* yaitu, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan struktur asset dapat mempengaruhi kebijakan hutang namun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Pembahasan hasil penelitian dari masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Jensen dan Meckling dalam Sheisarvian, *dkk* (2015) menyatakan bahwa *agency conflict* akan terjadi apabila proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer akan cenderung bertindak untuk memenuhi kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.2 diatas, bahwa kepemilikan manajerial tidak

dapat mempengaruhi kebijakan hutang disebabkan masih kecilnya presentase yang dimiliki kepemilikan saham manajerial yaitu sebesar 0,121833 pada perusahaan manufaktur dibandingkan dengan kepemilikan saham oleh yang lain.

Hasil ini didukung dengan penelitian Hidayat (2013) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dengan kebijakan hutang. Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Tjeleni (2013) dan Hasan (2014) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

2. Kepemilikan Institusional

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Menurut Tjeleni (2013) menyatakan bahwa semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena bisa mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan akan mendorong pengawasan yang optimal terhadap kinerja perusahaan, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan termasuk dalam mengambil keputusan pendanaan dengan hutang. Manajemen akan menggunakan hutang dalam tingkat rendah karena untuk

mengantisipasi terjadinya kebangkrutan. Jika investor institusi tidak puas dengan kinerja manajer maka mereka dapat menjual sahamnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian Tjeleni (2013), dan Indraswary, *dkk* (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Beny (2013) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

3. Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti dalam mengurangi *agency cost* yang terjadi dalam *agency conflict* antara pemegang saham dan manajer dengan adanya cash flow, maka dividen yang dibagikan ke pemegang saham tinggi sehingga *cash flow* yang ada dalam perusahaan berkurang sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan hutang untuk mengontrol *agency conflict* jadi hutang yang dimiliki perusahaan semakin kecil.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari *dkk* (2016), Sheisarvian *dkk* (2015), dan Hidayat (2013) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap

kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sanusi dan Nazar (2014) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Struktur Aset dan Kebijakan Hutang

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai aset perusahaan, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh hutang dan juga melunasinya. Aset tetap dalam perusahaan dapat dijadikan jaminan hutang oleh perusahaan daripada menjual aset untuk operasional perusahaan. Kreditur dengan mudah memberikan pinjaman apabila perusahaan memiliki jaminan. Aktiva tetap yang dijadikan jaminan tersebut, dapat mengurangi kerugian kreditur apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban dan bunganya. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Sujarweni, *dkk* (2014), Rajagukguk, *dkk* (2017), dan Indana (2015) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.