

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Total sampel sebanyak 101 perusahaan, di tahun 2017 sebanyak 19, di tahun 2018 sebanyak 21, di tahun 2019 sebanyak 25, dan di tahun 2020 sebanyak 33. Dari 101 perusahaan tersebut ada 3 yang tidak memenuhi kriteria, maka jumlah yang telah memenuhi kriteria pengambilan sampel hanya 98 perusahaan.

4.2. Deskripsi Statistik Variabel

4.2.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Dari variabel-variabel tersebut akan diuji secara deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness. Selain itu, statistik deskriptif juga memberikan informasi – informasi dari hasil pengolahan dan disajikan agar menjadi informasi yang berguna. Namun, dalam penelitian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, dan minimum. Hasil dari pengujian variabel tersebut akan ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang (Y)	98	-2.13	7.68	1.0042	1.49411
Profitabilitas (X1)	98	-.67	.61	.0701	.15542
Ukuran Perusahaan	98	13.77	30.62	24.4971	5.19743

(X2)					
Struktur Aset (X3)	98	.09	.96	.5245	.21649
Pertumbuhan Penjualan (X4)	98	-1	250267394 72546	201960492414 3.02	4782871772 069.671
Kebijakan Dividen (X5)	98	-.25	2.51	.2226	.37448
Valid N (listwise)	98				

Jumlah sampel (N) dalam penelitian ini adalah berjumlah 98 sampel yang berasal dari perhitungan akumulasi masing-masing perusahaan yang dipilih mulai dari tahun 2017-2020. Jumlah sampel pada tahun 2017 sebanyak 19 perusahaan yang dipilih, tahun 2018 berjumlah 21 perusahaan, 2019 berjumlah 25 perusahaan, dan 2020 berjumlah 33 perusahaan. Pada tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kebijakan utang (Y)

Kebijakan utang memiliki nilai *mean* sebesar 1,0042 dengan nilai minimum -2,13 dan nilai maksimum sebesar 7,68. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) kebijakan utang menunjukkan nilai 1,49417 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

2. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0,0701 dengan nilai minimum sebesar -0,67 dan nilai maksimum sebesar 0,61. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) profitabilitas menunjukkan nilai 0,15542 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

3. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran Perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 24,4971 dengan nilai minimum sebesar 13,77 dan nilai maksimum sebesar 30,62. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) ukuran perusahaan menunjukkan nilai 5,19743 yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah kecil.

4. Struktur Aset (X3)

Struktur Aset memiliki nilai *mean* sebesar 0,5245 dengan nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 0,96. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) struktur aset menunjukkan nilai 0,21649 yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah kecil.

5. Pertumbuhan Penjualan (X4)

Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai *mean* sebesar 2.019.604.924.143,02 dengan nilai minimum sebesar -1 dan nilai maksimum sebesar 25.026.739.472.546. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai 4.782.871.772.069,671 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

6. Kebijakan Dividen (X5)

Kebijakan Dividen memiliki nilai *mean* sebesar 0,2226 dengan nilai minimum sebesar -0,25 dan nilai maksimum sebesar 2,51. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) kebijakan dividen menunjukkan nilai 0,37448 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

4.2.2.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

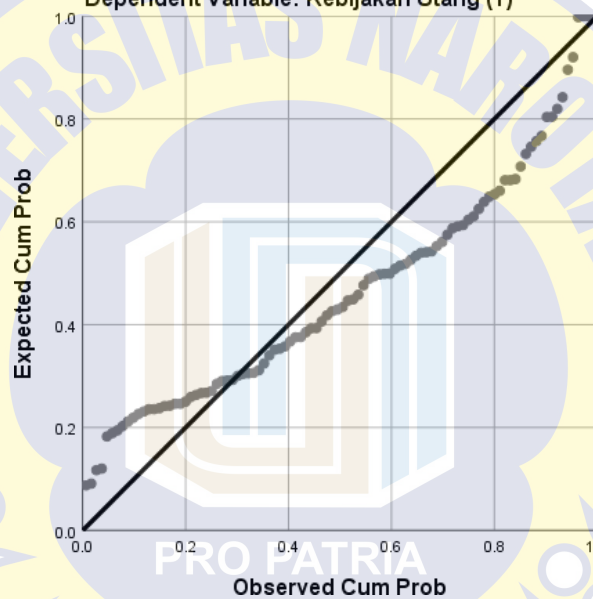
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak.

Cara untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik *normal Probability Plot (P-Plot)*. Pada grafik 4.1 terlihat bahwa titik tidak menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dalam penelitian ini berdistribusi dengan normal.

Grafik 4. 1

Noral P-P Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)



Dalam uji Statistik Kolmogorov-Smirnov pada tabel dibawah ini dengan hasil nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Tabel 4. 2

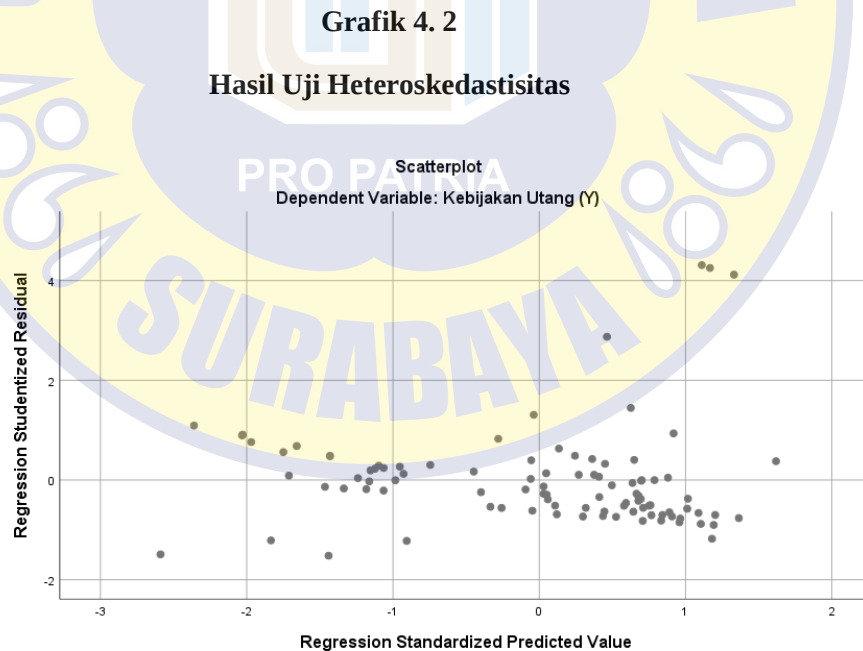
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.6111
	Std. Deviation	1.26671
Most Extreme	Absolute	.062

Differences	Positive	.062
	Negative	-.059
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut Homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Dasar analisis ini dilihat dari grafik 4.2 adalah jika ada pola tertentu dari titik-titik maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, sedangkan berdasarkan grafik 4.2 tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.



3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat variabel independen yang berkaitan secara linier,

untuk menguji multikolienaritas adalah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Nilai yang biasanya dipakai untuk menunjukkan adanya multikoloniearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 .

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas (X1)	.860	1.163
	Ukuran Perusahaan (X2)	.733	1.365
	Struktur Aset (X3)	.813	1.230
	Pertumbuhan Penjualan (X4)	.774	1.292
	Kebijakan Dividem (X5)	.845	1.184

Dari hasil uji diatas dapat dilihat bahwa variabel-variabel diatas memiliki nilai VIF tidak terdapat nilai yang lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel dependen dengan independen tidak ada yang berkaitan secara linier maupun terdapat multikoloniearitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara keasalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observari lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu

dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik Durbin Watson (D-W).

Tabel 4. 4

Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.296 ^a	.088	.038	1.46526	2.189
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (X5), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4)					
b. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)					

$$n = 98$$

$$DW = 2,189$$

$$dl = 1,5656$$

$$dU = 1,7795$$

$$4 - dl = 4 - 1,5656 = 2,4344$$

$$4 - dU = 4 - 1,7795 = 2,2205$$

Dalam analisis diperoleh pada tabel 4.4 nilai Durbin-Watson sebesar 2,189 hal ini berarti model regresi ini dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai $du < DW < 4-dU$ ($1,7795 < 2,189 < 2,2205$).

4.3. Hasil Estimasi dan Pembuktian Hipotesis

1. Uji Parsial (t test)

Uji Parsial (t test) dilaksanakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 10% untuk menguji hipotesis secara parsial. Selain itu juga dilakukan perbandingan antara nilai t hasil perhitungan dan nilai t dari nilai t tabel.

Tabel Tabel 4. 5

Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.451	.930		-.485	.629
	Profitabilitas (X1)	-.316	1.032	-.033	-.306	.761
	Ukuran Perusahaan (X2)	.083	.033	.288	2.474	.015
	Struktur Aset (X3)	-.924	.762	-.134	-1.213	.228
	Pertumbuhan Penjualan (X4)	-4.818E-14	.000	-.154	-1.363	.176
	Kebijakan Dividem (X5)	.148	.432	.037	.342	.733
a. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)						

Dari hasil uji tersebut diatas dapat dilihat bahwa hanya terdapat empat variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang yaitu profitabilitas dengan nilai signifikansi $0,761 > 0,10$ dan t hitung $-0,306 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_1 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Struktur Aset dengan nilai signifikansi $0,228 > 0,10$ dan t hitung $-1,213 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_3 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikansi $0,176 > 0,10$ dan t hitung $-1,363 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_4 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi $0,733 > 0,10$ dan t hitung $0,342 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_5 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Dan terdapat satu variabel yang berpengaruh signifikan yaitu variabel Ukuran Perusahaan nilai signifikansinya adalah $0,015 < 0,10$ dan t hitung $2,474 > t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_2

diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Tujuan Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya. Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Persamaan regresi penelitian ini yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien Regresi
Y	= Kebijakan Utang
X1	= Profitabilitas
X2	= Ukuran Perusahaan
X3	= Struktur Asset
X4	= Pertumbuhan Penjualan
X5	= Kebijakan Dividen
e	= Error

Tabel 4. 6

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.451	.930		-.485	.629
	Profitabilitas (X1)	-.316	1.032	-.033	-.306	.761
	Ukuran Perusahaan (X2)	.083	.033	.288	2.474	.015
	Struktur Aset (X3)	-.924	.762	-.134	-1.213	.228
	Pertumbuhan	-4.818E-	.000	-.154	-1.363	.176

	Penjualan (X4)	14				
	Kebijakan Dividem (X5)	.148	.432	.037	.342	.733
a. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)						

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier dalam peneltian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -0,451 - 0,316X_1 + 0,083X_2 - 0,924X_3 - 4,818X_4 + 0,148X_5 + e$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

Konstanta (α) = -0,0451. Apabila variabel independen (X) yaitu profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur asset (X3), pertumbuhan penjualan (X4), dan kebijakan dividen (X5) nilainya adalah 0, maka akan terdapat pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Utang (Y) sebesar -0,0451. Koefisien regresi profitabilitas (X1) sebesar 0,316 , ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,083 , struktur asset (X3) sebesar -0,924 , pertumbuhan penjualan (X4) sebesar -4,818 , dan kebijakan dividen (X5) sebesar 0,148. Yang memiliki koefisien searah dan berpengaruh positif artinya terdapat hubungan searah terhadap kebijakan utang (Y) yang menimbulkan semakin meningkat variabel independen maka semakin meningkatnya variabel dependen (Y). Koefisien -0,451 menunjukan bahwa ketika X1-X5 memiliki nilai 0, variabel y memiliki nilai -0,451.

3. Uji F (Simultan)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama semua variabel bebas (Independen) yang digunakan dalam penelitian mempengaruhi variabel terikat (dependen) atau tidak. Untuk menguji apakah semua variabel terikat dan variabel bebas saling mempengaruhi dapat diuji pada tingkat signifikansi 10% (0,10). Jika nilai signifikansi < 10% (0,10) maka variabel bebas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi > 10% (0,10) maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat.

Tabel 4. 7**Hasil Uji F (Simultan)**

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.016	5	3.803	1.771	.126 ^b
	Residual	197.524	92	2.147		
	Total	216.540	97			
a. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)						
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividem (X5), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4)						

$$f_{\text{tabel}} = f(k; n-k)$$

$$= 5; 98-5$$

$$= 5; 93$$

$$= 1,910$$

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa hasil secara simultan nilai signifikansi $0,126 < 0,10$ dengan f hitung $1,771 < f_{\text{tabel}} 1,910$, artinya secara simultan variabel-variabel independen profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur aset (X3), pertumbuhan penjualan (X4) dan kebijakan dividen (X5) bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang (Y).

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016; 95).

Tabel 4. 8**Hasil Koefisien Determinasi (R^2)**

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.296 ^a	.088	.038	1.46526	2.189

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (X5), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4)
b. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)

Berdasarkan jumlah variabel X yang lebih dari dua sehingga dapat dilihat dalam tabel di atas pada bagian *Adjusted R Square* menunjukkan 0,038 yang berarti proyeksi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 3,8% di mana sisa 96,2% (100% - 3,8%) dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.4. Interpretasi Hasil dan Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,761 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang yang berarti H1 ditolak dan Ho diterima. Hal ini diduga karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah, sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan pada akhirnya akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nunung, 2018) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.4.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,015 yang berarti lebih kecil dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang yang berarti H2 diterima dan Ho ditolak. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi aktivitas operasi dan modal yang dibutuhkan sehingga akan meningkatkan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Selain itu perusahaan yang besar akan memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal, karena hal itu perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu berupa utang atau pinjaman. Sebaliknya, aktivitas operasional

perusahaan yang sedikit tidak membutuhkan banyak dana sehingga kebutuhan pendanaan dapat terpenuhi meskipun hanya dengan menggunakan dana sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggono, 2019) dan (Rofiqoh & Kurnia, 2018) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.4.3. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi struktur aset sebesar 0,228 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara struktur aset terhadap kebijakan hutang yang berarti H3 ditolak dan Ho diterima. Hal ini diduga karena perusahaan manufaktur memiliki efektifitas pengelolaan aset perusahaan, dimana aset yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik dan dapat meningkatkan hasil produksi sehingga perusahaan akan memperoleh tingkat penjualan yang lebih tinggi dan perusahaan akan memperoleh pendapatan yang lebih banyak. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nunung, 2018), (Anggono, 2019) dan (Faria, 2016) yang mendapatkan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.4.4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pertumbuhan penjualan sebesar 0,176 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang yang berarti H4 ditolak dan Ho diterima. Hal ini menunjukkan tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri/ekuitas daripada utang. Hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan utang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal dan apabila pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham untuk mengumpulkan dana yang mempunyai *borrowing cost* yang lebih rendah

daripada hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Faria, 2016) yang mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.4.5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar 0,733 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang yang berarti H_5 ditolak dan H_0 diterima. Perusahaan yang kebijakan dividennya tinggi lebih menyukai pendanaan dengan menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan menggunakan hutang. Selain itu, kebijakan dividen yang tinggi akan menarik investor untuk meningkatkan penanaman modalnya sehingga akan meningkatkan modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggono, 2019), (Nunung, 2018) dan (Lasmanita et al., 2017) yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4.4.6. Secara Simultan Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Asset, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,126 < 0,10$ dengan f hitung $1,771 < f$ tabel 1,910, artinya secara simultan variabel-variabel independen profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur asset (X_3), pertumbuhan penjualan (X_4) dan kebijakan dividen (X_5) bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang (Y) sehingga hubungan signifikannya yaitu berarti H_6 ditolak dan H_0 diterima.