

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh Dividen, Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*). Adapun penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* dan *financial statement* perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Data ini diperoleh dari situs resmi BEI, yaitu <http://www.idx.co.id>. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah diuraikan pada bab III di atas, maka didapat 9 perusahaan transportasi yang sesuai dengan kriteria. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa jumlah observasi yang didapat adalah 45 (9x5) observasi. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dipilih menjadi obyek penelitian:

Tabel 4.1 Sampel Data Penelitian

No.	Code	Company Name
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
2	BIRD	Blue Bird Tbk.
3	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk
4	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk
5	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
6	IATA	Indonesia Transport & Infrastructure Tbk.
7	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
8	SAFE	Steady Safe Tbk.
9	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah penulis 2023

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga dapat menggambarkan karakter

sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 yaitu sebanyak 11 data perusahaan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	DER	DIVIDEN	ROA	SA	UP
Mean	2.177320	0.066667	0.087316	0.609778	25.06756
Median	1.206927	0.000000	0.053653	0.730000	26.43000
Maximum	11.92785	1.000000	0.453589	1.010000	29.44000
Minimum	0.158755	0.000000	0.001169	0.120000	15.69000
Std. Dev.	2.498565	0.252262	0.101884	0.262752	4.604815
Skewness	2.103964	3.474396	2.330932	-0.619951	-1.141516
Kurtosis	7.383587	13.07143	8.502649	2.018873	2.746212
Jarque-Bera Probability	69.22968	280.7239	97.52274	4.687438	9.893698
	0.000000	0.000000	0.000000	0.095970	0.007106
Sum	97.97940	3.000000	3.929220	27.44000	1128.040
Sum Sq. Dev.	274.6844	2.800000	0.456736	3.037698	932.9902
Observations	45	45	45	45	45

Sumber: Output Eviews12

1. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio untuk mengetahui seberapa besar jumlah bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dapat dijadikan untuk jaminan hutang. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel dependen (Y) yaitu *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai maksimum sebesar 1192%. Sedangkan nilai minimum sebesar 15,87%. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 217,73 % pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan transportasi memiliki hutang sebesar 217,73% dari total ekuitasnya dan nilai standar deviasi sebesar 249,85% per tahun.

2. Dividen

Pengukuran Dividen pada penelitian ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen pada setiap tahunnya, yaitu dari tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X_1) yaitu Dividen mempunyai nilai maksimum sebesar 100%. Sedangkan nilai minimum sebesar 0%. Dividen memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 6,66% pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan transportasi memiliki peluang membagikan dividen sebesar 6,66% dan nilai standar deviasi sebesar 25,22% per tahun.

3. Profitabilitas (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X_2) yaitu profitabilitas mempunyai nilai maksimum sebesar 4536% sedangkan nilai minimum sebesar 00,11%. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 8,73% per tahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan transportasi memiliki profitabilitas sebesar 8,73% dan nilai standar deviasi sebesar 10,18% per tahun.

4. Struktur Aset

Struktur aset untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X_3) yaitu struktur aset mempunyai nilai maksimum sebesar 101% sedangkan nilai minimum sebesar 12%. Struktur aset memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 60,97% per tahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan transportasi mampu menggunakan aset tetapnya sebesar 60,97% dari total aset dan nilai standar deviasi sebesar 26,27% per tahun.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan untuk mengetahui total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel

independen (X_4) yaitu ukuran perusahaan mempunyai nilai maksimum sebesar 2944%. Sedangkan nilai minimum sebesar 1569%. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2506% per tahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan transportasi mampu memiliki total asset sebesar 2506% dan nilai standar deviasi sebesar 4604% per tahun.

4.3. Uji Hipotesis

4.3.1. Metode Regresi data Panel

Penelitian ini menggunakan metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel. Dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain: (1) *Common Effect Model* (CEM), (2) *Fixed Effect Model* (FEM), dan (3) *Random Effect Model* (REM). Berikut merupakan aplikasi dari ketiga model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini:

4.3.1.1. Common Effect Model (CEM)

Pada common effect model diasumsikan bahwa tidak ada perbedaan nilai intersep dan slope pada hasil regresi baik atas dasar perbedaan antar individu maupun antar waktu. Metode pendugaan parameter pada *common effect model* menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil regresi data panel dengan *Common Effect Model* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.3 Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM)

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.050925	2.629089	-1.921170	0.0619
DIVIDEN	-0.878047	1.427797	-0.614966	0.5421
ROA	0.365187	3.757160	0.097198	0.9231
SA	2.422639	1.535799	1.577446	0.1226
UP	0.230482	0.083943	2.745709	0.0090
Root MSE	2.240894	R-squared		0.177339
Mean dependent var	2.177320	Adjusted R-squared		0.095073
S.D. dependent var	2.498565	S.E. of regression		2.376827
Akaike info criterion	4.673849	Sum squared resid		225.9723
Schwarz criterion	4.874589	Log likelihood		-100.1616
Hannan-Quinn criter.	4.748683	F-statistic		2.155670
Durbin-Watson stat	0.877585	Prob(F-statistic)		0.091648

Sumber: Output Eviews12

Berdasarkan table 4.4 dengan menggunakan *Common Effect Model* (CEM) memiliki konstanta negatif sebesar -5,050925 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0619. Variabel Dividen memiliki koefisien regresi negative sebesar -0,878047 dengan nilai probabilitas sebesar 0,5421 > α (0,05). ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0.365187 dengan nilai probabilitas sebesar 0.9231 > α (0,05). Struktur Aset (SA) memiliki koefisien regresi sebesar 2.422639 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1226 > α (0,05). Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0.230482 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0090 < α (0,05). Persamaan regresi pada adjusted R2 sebesar 0.095073 yang menunjukkan variable Dividen, ROA, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan 9,5% berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan sisanya 90,5% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.3.1.2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Metode pendugaan regresi data panel pada *Fixed Effect Model* menggunakan teknik penambahan variabel dummy atau *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model (FEM)*
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.379459	11.19989	0.123167	0.9027
DIVIDEN	0.375193	0.592469	0.633270	0.5311
ROA	-14.76153	2.200966	-6.706839	0.0000
SA	2.257827	1.010347	2.234705	0.0325
UP	0.027326	0.453753	0.060222	0.9524
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.768633	R-squared	0.903213	
Mean dependent var	2.177320	Adjusted R-squared	0.866918	
S.D. dependent var	2.498565	S.E. of regression	0.911486	
Akaike info criterion	2.889371	Sum squared resid	26.58582	
Schwarz criterion	3.411295	Log likelihood	-52.01084	
Hannan-Quinn criter.	3.083939	F-statistic	24.88530	
Durbin-Watson stat	2.482401	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: *Output Eviews12*

Berdasarkan table 4.5 dengan menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)* memiliki konstanta sebesar 1,379459 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9027. Variabel Dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0,375193 dengan nilai probabilitas sebesar (sig) 0,5311 > α (0,05). Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -14,76153 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 < α (0,05). Struktur Aset (SA) memiliki koefisien regresi sebesar 2,257827 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0325 < α (0,05). Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,027326 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9524 > α (0,05). Persamaan regresi pada adjusted R² sebesar 0,8669 menjelaskan bahwa Variabel Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang 86,69 % dan sisanya 13,31% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

4.3.1.3. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model diakomodasi lewat *error*. Metode pendugaan regresi data panel pada *Random Effect Model* menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*. Berikut merupakan output dari regresi data panel dengan *Random Effect Model*:

Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model (REM)*
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.423408	4.100181	-1.078832	0.2871
DIVIDEN	0.318725	0.589762	0.540430	0.5919
ROA	-13.85278	2.146841	-6.452635	0.0000
SA	2.147037	0.937461	2.290267	0.0274
UP	0.258495	0.158895	1.626823	0.1116
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.287566	0.8630
Idiosyncratic random			0.911486	0.1370
Weighted Statistics				
Root MSE	0.894456	R-squared	0.625052	
Mean dependent var	0.381967	Adjusted R-squared	0.587557	
S.D. dependent var	1.477247	S.E. of regression	0.948714	
Sum squared resid	36.00233	F-statistic	16.67033	
Durbin-Watson stat	1.889670	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Output Eviews12

Berdasarkan table 4.6 dengan menggunakan *Random Effect Model (REM)* memiliki konstanta negatif sebesar -4.423408 dengan nilai probabilitas sebesar 0, 0.2871. Variabel Dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0, 318725 dengan nilai probabilitas sebesar 0, 5919 > α (0,05). Profitabilitas memiliki koefisien regresi negatif sebesar -13.85278 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 < α (0,05). Struktur Aset (SA) memiliki koefisien regresi sebesar 2.147037 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0274 > α (0,05). Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,258495 dengan nilai probabilitas sebesar (sig) 0,1116 > α (0,05). Persamaan regresi pada

adjusted R2 sebesar 0,587557 yang menunjukkan variabel Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang 58,75% dan sisanya 41,25% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

4.3.2. Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni: (1) Chow Test (Common Effect vs Fixed Effect), (2) Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect), dan (3) Lagrange Multiplier Test (Random Effect vs Common Effect). Berikut ini merupakan aplikasi pemilihan model dalam penelitian ini:

4.3.2.1. Chow Test (Common Effect vs Fixed Effect)

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, dapat dilakukan dengan penambahan variabel *dummy* sehingga dapat diketahui bahwa intersepanya berbeda dapat diuji dengan uji statistik *Chow Test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* (*common effect*). Hasil perhitungan dari pengujian *Chow Test* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	29.998911	(8,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.301536	8	0.0000

Sumber: Output Eviews12

Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *Probability Crosssection Chi-square* sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$ maka menerima H_1 dengan hipotesis:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

4.3.2.2. Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)

Hausman Test ini bertujuan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hasil dari pengujian dengan menggunakan tes ini ialah mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Generalized Least Square* (*random effect model*) lebih baik dari regresi data panel dengan metode *Least Square Dummy Variabel* (*fixed effect model*). Hasil perhitungan dari pengujian *Hausman Test* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.334170	4	0.1192

Sumber: Output Eviews12

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai Probability Cross-section random memperlihatkan angka bernilai 0,1192. Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman Test* ini yaitu terima H_0 ($0,1192 > 0,05$) dengan hipotesis:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Berdasarkan hasil dari pengujian *Hausman Test*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Random Effect Model*.

4.3.2.3. Uji Langrange Multipliers

Uji *Lagrange Multiplier Test* atau biasa disebut dengan istilah *Lagrangian Multiplier Test* adalah analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan metode yang terbaik dalam regresi data panel, apakah akan menggunakan *common*

effect atau *random effect*. Hasil perhitungan dari pengujian *Lagrange Multiplier Test* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji *Lagrange Multiplier Test*
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	30.57133 (0.0000)	1.815895 (0.1778)	32.38723 (0.0000)
Honda	5.529135 (0.0000)	-1.347551 (0.9111)	2.956826 (0.0016)
King-Wu	5.529135 (0.0000)	-1.347551 (0.9111)	2.091976 (0.0182)
Standardized Honda	7.274260 (0.0000)	-1.172640 (0.8795)	0.890820 (0.1865)
Standardized King-Wu	7.274260 (0.0000)	-1.172640 (0.8795)	-0.065498 (0.5261)
Gourieroux, et al.	--	--	30.57133 (0.0000)

Sumber: *Output Eviews12*

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai Probability Cross-section–*Breusch Pagan* memperlihatkan angka bernilai 0,0000. Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Lagrange Multiplier Test* ini yaitu terima H_1 ($0,0000 < 0,05$) dengan hipotesis:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Berdasarkan hasil dari pengujian *Lagrange Multiplier Test*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

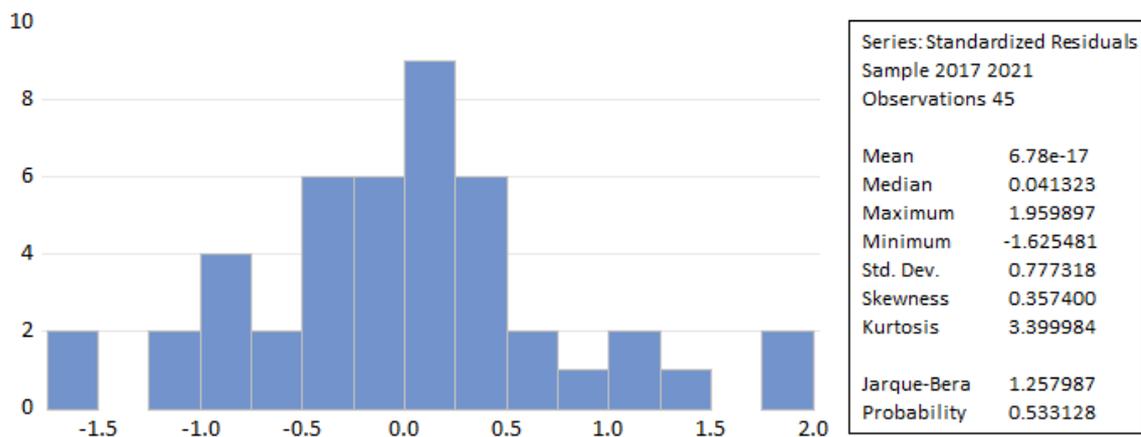
Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan *Eviews* (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*) dan uji yang telah dilakukan (*Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

4.3.3. Uji Asumsi Klasik

Sesuai dengan tujuan penelitian yang akan dilaksanakan, yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh dividen, struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, maka akan dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi dalam analisis regresi yaitu pengujian asumsi klasik yang meliputi: (1) Uji Normalitas, (2) Uji Multikolinearitas, (3) Uji Heteroskedastisitas dan (4) Uji Korelasi.

4.3.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan *uji Jarque-Bera (J-B)*.



Gambar 4. 1 Grafik Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 4.1 di atas menjelaskan bahwa hasil nilai probabilitas sebesar 0.000000 yang berarti hasil tersebut berada di bawah tingkat signifikansi ($0,533128 > 0,05$). Maka uji normalitas ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, pengujian multikolinieritas menggunakan *Pearson Correlation*. Kriteria *Pearson Correlation* untuk uji multikolinieritas adalah jika nilai koefisien korelasinya melebihi 0,8 untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas

	DIVIDEN	ROA	SA	UP
DIVIDEN	1.000000	-0.060289	0.075663	-0.083008
ROA	-0.060289	1.000000	-0.343193	0.191537
SA	0.075663	-0.343193	1.000000	-0.364512
UP	-0.083008	0.191537	-0.364512	1.000000

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.10 diketahui bahwa nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,80. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel independent yang lebih dari 0,80. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

4.3.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Adapun hasil regresi uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	130.2961	9	0.0000
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-100.1364	40	
Unrestricted LogL	-34.98834	40	

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ (tidak ada masalah heteroskedastisitas)

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ (ada masalah heteroskedastisitas)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Glejser:

- Jika nilai probability $> 0,05$ maka H_1 ditolak, artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas dilihat dari sisi perusahaan.
- Jika nilai probability $< 0,05$ maka H_1 diterima, artinya ada masalah heteroskedastisitas dilihat dari sisi perusahaan.

Nilai *Probability Likelihood ratio* $0,0000 < 0,05$ Hasil uji Panel *Cross-section Heteroskedasticity LR Test* terjadi heteroskedastisitas. Saat terdeteksi adanya heteroskedastisitas, penyembuhan gejala tersebut langsung dilakukan menggunakan menu *White cross-section* yang tersedia pada aplikasi *Eviews*.

Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas *Period-Test*

	Value	df	Probability	
Likelihood ratio	13.85326	9	0.1276	
LR test summary:				
	Value	df		
Restricted LogL	-100.1364	40		
Unrestricted LogL	-93.20977	40		
Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45 Iterate weights to convergence Convergence achieved after 6 weight iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.771651	1.978285	-1.906526	0.0638
DIVIDEN	-0.663435	1.102628	-0.601685	0.5508
ROA	1.560904	2.564442	0.608672	0.5462
SA	2.517219	1.129767	2.228088	0.0316
UP	0.165994	0.065512	2.533798	0.0153

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program *E-views* versi 12

Dari hasil pengujian pada tabel diatas, berdasarkan nilai probabilitas untuk masing-masing variabel memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Nilai *Probability Likelihood ratio* $0,1276 > 0,05$ Hasil uji Panel *Period Heteroskedasticity LR Test* tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas memiliki nilai probabilitas antar variable yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Kecuali variable SA dan UP memiliki nilai probabilitas dibawah 0,05 maka variable ini terjadi heteroskedastisitas.

4.3.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara faktor pengganggu yang satu dengan lainnya (*non autocorrelation*). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan tes *Durbin Watson*. Tabel berikut menyajikan hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi

Root MSE	0.894456	R-squared	0.625052
Mean dependent var	0.381967	Adjusted R-squared	0.587557
S.D. dependent var	1.477247	S.E. of regression	0.948714
Sum squared resid	36.00233	F-statistic	16.67033
Durbin-Watson stat	1.889670	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Nilai *Durbin – Watson* (DW) sebesar 1,889670 akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin – Watson*. Jumlah sampel (N) sebesar 45 dan jumlah variabel sebanyak 5 ($k = 5$), maka diperoleh nilai *Durbin Lower* (DL) = 1,2874 dan *Durbin Upper* (DU) = 1,7762 sehingga diperoleh hasil $DL < DW < 4 - DU$, maka model regresi ini tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat autokorelasi.

4.3.4. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang terdiri dari 9 perusahaan transportasi dengan jumlah sampel selama 5 tahun sehingga jumlah data yang menjadi sampel penelitian sebanyak 45 data. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 1 (satu) variable dependen yaitu *Debt Equity Ratio*, 4 (empat) variabel independen yaitu Dividen, *Return On Asset*, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan.

Tabel 4.13 Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Model Terpilih *Random Effect*

Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.423408	4.100181	-1.078832	0.2871
DIVIDEN	0.318725	0.589762	0.540430	0.5919
ROA	-13.85278	2.146841	-6.452635	0.0000
SA	2.147037	0.937461	2.290267	0.0274
UP	0.258495	0.158895	1.626823	0.1116

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		2.287566	0.8630
Idiosyncratic random		0.911486	0.1370

Weighted Statistics			
Root MSE	0.894456	R-squared	0.625052
Mean dependent var	0.381967	Adjusted R-squared	0.587557
S.D. dependent var	1.477247	S.E. of regression	0.948714
Sum squared resid	36.00233	F-statistic	16.67033
Durbin-Watson stat	1.889670	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Model perumusan model analisis yang digunakan:

$$DER = a + b_1Dividen + b_3ROA + b_2SA + UP + \epsilon$$

$$DER = -4,4234 + 0,3187Dividen - 13,8527ROA + 2,1570SA + 0,2584UP + \epsilon$$

Persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -4,4234, artinya apabila Dividen, *Return On Asset*, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan sebesar 0, maka DER sebesar -4,4234.

2. Koefisien regresi Dividen (X1) sebesar 0,3187 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Dividen sebesar 1% akan meningkatkan variable DER sebesar 0,3187 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
3. Koefisien regresi ROA (X2) sebesar -13,8527 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel profitabilitas sebesar 1% akan menurunkan variabel DER sebesar 13,8527 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
4. Nilai koefisien variabel Struktur Aset (X3) sebesar 2.1470 menunjukkan bila variabel SA (X3) meningkatkan satu satuan maka akan meningkatkan DER sebesar 2.1470 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
5. Nilai koefisien variabel UP (X4) sebesar 0.2584 menunjukkan bila variabel UP (X4) meningkatkan satu satuan maka akan meningkatkan DER sebesar 0.2584 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

4.3.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) adalah angka yang menunjukkan besarnya derajat kemampuan variabel bebas dalam fungsi yang bersangkutan. Besarnya nilai R^2 diantara nol dan satu ($0 < R < 1$). Jika nilainya mendekati angka satu, maka model tersebut baik. Tabel 4.15 berikut menyajikan hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 4.14 Hasil R-Square

Root MSE	0.894456	R-squared	0.625052
Mean dependent var	0.381967	Adjusted R-squared	0.587557
S.D. dependent var	1.477247	S.E. of regression	0.948714
Sum squared resid	36.00233	F-statistic	16.67033
Durbin-Watson stat	1.889670	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang disajikan pada Tabel 4.15 menunjukkan bahwa adjusted R square sebesar 0,5875. Hal ini berarti bahwa 58,75% Kebijakan Hutang dapat dijelaskan oleh Dividen, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 41,25% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai standar error model regresi 0,9487 ditunjukkan dengan label *S.E. of Regression*. Nilai standar error ini lebih kecil dari pada

nilai standar deviasi variabel response yang ditunjukkan dengan label *S.D. Dependent var* yaitu sebesar 1.477 yang dapat diartikan bahwa model regresi valid sebagai model prediktor.

4.3.6. Uji F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Tabel 4.15 Hasil R-Square

Root MSE	0.894456	R-squared	0.625052
Mean dependent var	0.381967	Adjusted R-squared	0.587557
S.D. dependent var	1.477247	S.E. of regression	0.948714
Sum squared resid	36.00233	F-statistic	16.67033
Durbin-Watson stat	1.889670	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Pencarian table pada F hitung dengan $df_1=k-1$ yaitu 1 variabel terikat, 4 variabel bebas jadi $df_1 = 5-1 = 4$, $df_2 = n - k$, yaitu jumlah n adalah 45 dan jumlah k adalah 5 jadi $df_2=45-5=40$, jadi nilai f tabel berdasarkan $df_1=4$ dan $df_2=40$ adalah 2,606. Berdasarkan hasil pengujian model menggunakan model *Random Effect* pada tabel 4.16 diperoleh bahwa f-statistic sebesar $16,67 > f$ tabel yaitu 2,606 dan nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$ dengan hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel secara simultan dapat berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. Hasil ini berarti membuktikan bahwa: Model regresi linier berganda dapat dilanjutkan untuk menguji hipotesis parsial.

4.3.7. Uji t (Parsial)

Pengujian ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika pada nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil daripada 0,05 maka menunjukkan H_1 diterima berarti ada hubungan (pengaruh) antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 4.16 Hasil Uji t hitung

Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.423408	4.100181	-1.078832	0.2871
DIVIDEN	0.318725	0.589762	0.540430	0.5919
ROA	-13.85278	2.146841	-6.452635	0.0000
SA	2.147037	0.937461	2.290267	0.0274
UP	0.258495	0.158895	1.626823	0.1116
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.287566	0.8630
Idiosyncratic random			0.911486	0.1370
Weighted Statistics				
Root MSE	0.894456	R-squared	0.625052	
Mean dependent var	0.381967	Adjusted R-squared	0.587557	
S.D. dependent var	1.477247	S.E. of regression	0.948714	
Sum squared resid	36.00233	F-statistic	16.67033	
Durbin-Watson stat	1.889670	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.161868	Mean dependent var	2.177320	
Sum squared resid	319.1471	Durbin-Watson stat	0.213170	

Sumber: Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan Tabel 4.17 menguji didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H_1) pengaruh Dividen terhadap kebijakan hutang menghasilkan nilai signifikansi 0,5919 dengan nilai t-statistic sebesar 0,540430. Hal ini berarti dividen tidak signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai signifikansi lebih

besar dari 0,05 dengan arah hubungan positif, sehingga hipotesis (H_1) yang diajukan peneliti ditolak.

2. Hipotesis pertama (H_2) pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang menghasilkan nilai signifikansi 0,0000 dengan nilai t-statistic sebesar -6,452635. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05 dengan arah hubungan negatif, sehingga hipotesis (H_2) yang diajukan peneliti diterima.
3. Hipotesis pertama (H_3) pengaruh Struktur Aset terhadap kebijakan hutang menghasilkan nilai signifikansi 0,0274 dengan nilai t-statistic sebesar 2,290267. Hal ini berarti struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dengan arah hubungan positif, sehingga hipotesis (H_3) yang diajukan peneliti diterima.
4. Hipotesis pertama (H_4) pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan hutang menghasilkan nilai signifikansi 0,1116 dengan nilai t-statistic sebesar -1,626823. Hal ini berarti Ukuran Perusahaan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 dengan arah hubungan positif, sehingga hipotesis (H_4) yang diajukan peneliti ditolak.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Dividen, Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. Berdasarkan data penelitian yang dianalisis, ringkasan hasil penelitian dapat dilihat pada paradigma penelitian dibawah ini:

4.4.1. Pengaruh Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil uji t yang dilakukan dengan bantuan E-Views di atas menunjukkan bahwa dividen tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan

atas kepemilikan mereka dalam perusahaan. Dividen dapat diberikan secara reguler, misalnya setiap tahun atau setiap kuartal, dan jumlahnya bisa bervariasi tergantung pada kinerja perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi lain. Kebijakan yang optimal dalam suatu perusahaan.

Pada hasil penelitian ini dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). Dalam hal ini perusahaan memiliki prioritas dalam penggunaan dana yang tersedia. Umumnya, perusahaan akan menggunakan dana yang tersedia untuk proyek investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi atau untuk membayar hutang yang ada. Pembagian dividen biasanya merupakan prioritas lebih rendah daripada penggunaan dana untuk investasi atau pembayaran hutang.

Menurut Ricky, Dien dan Mubarok (2019) dalam penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen akan lebih relevan dengan keputusan investasi daripada keputusan pendanaan. Penelitian oleh Rohma (2018) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang, Penelitian lainnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu penelitian oleh Hidayat dan Sari (2021), dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen belum tentu perusahaan akan meningkatkan hutang. Penelitian lain yang juga mendukung penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fahmi (2022), beliau juga menyatakan bahwa Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum menjadi informasi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang karena ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen. Perusahaan yang mampu membayarkan dividend lebih menyukai pendanaan dengan modal sendiri, karena pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan, dan pembayaran dividen umumnya dilakukan setelah perusahaan melakukan pembayaran terhadap bunga dan cicilan hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan, karena sebagian besar keuntungan yang diperoleh, digunakan untuk membayar bunga dan cicilan hutang.

4.4.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil uji t yang dilakukan dengan bantuan E-Views di atas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, artinya perusahaan menghasilkan laba yang cukup besar setelah memenuhi semua biaya dan kewajiban operasional.

Dalam situasi ini, perusahaan cenderung memiliki lebih banyak sumber pendapatan internal yang dapat digunakan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional. Jika perusahaan memutuskan untuk menambah jumlah hutangnya, maka akan berdampak buruk pada perusahaan yang mana perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau penurunan laba perusahaan, sehingga akan berdampak kebangkrutan (Lumapow dan Tumiwa, 2019). Sebab itu perusahaan akan lebih mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan, dan perusahaan akan mempergunakan laba ditahan terlebih dahulu sebagai sumber pendanaan untuk kegiatan operasionalnya dari pada menggunakan hutang yang akan menimbulkan resiko bagi perusahaan.

Dalam konteks kebijakan hutang, profitabilitas yang tinggi memberikan beberapa dampak:

1. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya tepat waktu. Perusahaan dapat menggunakan laba yang dihasilkan untuk membayar bunga dan pokok utang dengan lebih mudah, mengurangi risiko ketidakmampuan membayar utang atau gagal membayar.
2. Profitabilitas yang tinggi juga dapat mempengaruhi persepsi risiko yang dirasakan oleh pihak pemberi pinjaman atau investor. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap lebih mampu menghasilkan arus kas yang stabil dan konsisten, sehingga dianggap lebih dapat diandalkan dalam memenuhi kewajiban utangnya.
3. Profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi kebutuhan perusahaan untuk meminjam dana melalui utang. Dengan memiliki laba yang cukup, perusahaan

dapat mengandalkan pendanaan internal untuk membiayai kegiatan investasi, sehingga mengurangi rasio utang modal (*debt-to-equity ratio*)

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Setiawan (2021), Arfina (2017), Made dan Yadnya (2017), dan Murtini (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Dimana pada penelitian-penelitian tersebut menjelaskan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan hutang lebih kecil.

4.4.3. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil uji t yang dilakukan dengan bantuan *E-Views* di atas menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.

Struktur aset perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diadopsi. Struktur aset mengacu pada komposisi aset perusahaan, seperti aset tetap (*fixed assets*), persediaan (*inventory*), piutang (*receivables*), dan kas (*cash*). Berikut adalah beberapa cara di mana struktur aset dapat memengaruhi kebijakan hutang:

1. Dalam kebijakan hutang, perusahaan sering menggunakan aset sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Struktur aset dapat memengaruhi jenis aset yang dapat dijadikan jaminan. Misalnya, aset tetap seperti bangunan atau peralatan memiliki nilai yang lebih stabil dan dapat dijadikan jaminan yang lebih mudah daripada persediaan yang cenderung bernilai lebih fluktuatif. Jadi, struktur aset yang mengandalkan aset tetap yang bernilai tinggi dapat memfasilitasi perolehan pinjaman dengan jaminan yang lebih kuat.
2. Struktur aset juga dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan. Jika perusahaan memiliki aset yang mudah dijual atau dikonversi menjadi uang tunai, seperti persediaan yang mudah diperoleh atau piutang yang dapat ditagih dengan cepat, perusahaan cenderung memiliki sumber dana internal yang lebih besar untuk membiayai operasional dan investasi. Dalam hal ini, perusahaan mungkin memiliki kebutuhan yang lebih rendah untuk mengandalkan utang eksternal.

3. Struktur aset yang mencerminkan risiko yang lebih tinggi dapat memengaruhi kebijakan hutang. Misalnya, jika perusahaan memiliki aset yang relatif berisiko, seperti persediaan yang mudah rusak atau peralatan yang rentan terhadap keusangan, pemberi pinjaman mungkin menganggap risiko yang lebih tinggi dan membebankan suku bunga yang lebih tinggi pada pinjaman. Dalam hal ini, perusahaan mungkin memilih untuk mengurangi tingkat hutangnya agar dapat mengelola risiko dan biaya pinjaman yang lebih tinggi.
4. Struktur aset dapat berhubungan dengan siklus operasional perusahaan. Misalnya, dalam bisnis yang memiliki siklus operasional yang panjang, seperti industri konstruksi, perusahaan mungkin lebih cenderung mengandalkan pembiayaan jangka panjang seperti utang jangka panjang. Di sisi lain, bisnis yang memiliki siklus operasional yang pendek, seperti bisnis ritel, mungkin lebih cenderung mengandalkan pembiayaan jangka pendek seperti utang dagang. Jadi, struktur aset perusahaan dapat mempengaruhi preferensi terhadap jenis dan jangka waktu utang yang dipilih.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah dan Purnama (2021) yang menyatakan bahwa menunjukkan bahwa Struktur Aset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Penelitian lainnya yang sejalan dengan penelitian ini yaitu oleh Fardianti dan Ardini (2021) dan Jombrik (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang. Peningkatan struktur aset mendorong peningkatan kebijakan hutang, sehingga kenaikan aset perusahaan akan mendorong naiknya hutang, terutama bila aset tersebut dibiayai dengan hutang. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi Struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan hutang yang dilaksanakan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar akan memanfaatkan sebagai jaminan untuk meminjam modal terhadap pihak eksternal perusahaan. Hal ini untuk mendanai investasi maupun ekspansi perusahaan agar menjadi lebih besar. Kebijakan hutang dapat digunakan sebagai alternatif untuk menghimpun dana agar perusahaan dapat berinvestasi maupun beresekansi meskipun

harus menanggung beban bunga jika hutang kepada perbankan maupun Lembaga keuangan.

4.4.4. Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil uji t yang dilakukan dengan bantuan *E-Views* di atas menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang mempunyai bunga pinjaman yang rendah dan lebih mengandalkan untuk menggunakan dana internal. Apabila pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham baru yang memiliki dana lebih rendah dibandingkan dengan hutang. Hal ini berkaitan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri dan akhirnya menerbitkan saham baru.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Asiyah (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya ada hubungan searah antara variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang yaitu apabila tingkat ukuran perusahaan menunjukkan nilai yang semakin naik maka tingkat kebijakan hutang juga semakin naik, dan sebaliknya apabila tingkat ukuran perusahaan menurun maka kebijakan hutang juga menurun. Hasil pada penelitian yang dilakukan oleh Khatarina, Saragih, Manurung dan Rosmegawati (2021) juga menyatakan bahwa tidak ada pengaruh ukuran besar kecilnya perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Muslim dan Puspa (2019), Aminah dan Wuryani (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

kebijakan utang. Seberapa banyak hutang yang perusahaan miliki tidak terpengaruh oleh jumlah nilai ukuran perusahaan.

Adanya pengaruh dan tidak signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi pihak manajemen dalam melakukan kebijakan hutang maupun kreditor dalam memberikan hutang terhadap perusahaan, namun hal tersebut tidak menjadi jaminan bahwa ukuran perusahaan mampu menjadi alasan suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan kebijakan hutang karena total aset yang menjadi tolok ukur besarnya suatu perusahaan memiliki nilai yang tidak konsisten dimasa depan, sehingga pihak manajemen tidak ingin menanggung resiko akibat menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan.

