

ANALISIS PENGARUH ASSET TANGIBILITY, PROFITABILITAS, MARKET TO BOOK RATIO, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP LEVERAGE. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)

Muhammad Nor Fuadi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Gleblagan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274)387656
Email : mnorfuadi99@gmail.com, mnorfuadi98@gmail.com

ABSTRACT

This research was aimed the influence of asset tangibility, profitability, market to book ratio, and firm size to leverage on manufacturing companies listed in Indonesian stock exchange period 2015-2017. This reseach used panel data. Samples used amount to 304 samples from 114 company with purposive sampling method. Technical data analysis used multiple linear regression used evIEWS 9.0 program.

This result of this study indicate that asset tangibility has a positif and not significant effect on leverage. Profitability has a negative and significant effect on leverage, market to book ratio has a negative and not significant on leverage, firz size has a negative and significant on leverage.

Keywords: asset tangibility, profitability, market to book ratio, firm size, and leverage.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan untuk melakukan segala kegiatan tentunya membutuhkan dana. Menurut Hanafi (2014) dana dapat diperoleh dari dana internal dan juga dana external. Dana internal merupakan dana yang diperoleh perusahaan dari hasil operasional perusahaan berupa laba ditahan perusahaan sedangkan dana eksternal adalah dana yang diperoleh perusahaan dari pihak luar seperti, hutang yang diperoleh perusahaan dari kreditur dan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Saat ini banyak perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai kebutuhan perusahaan. Apabila diamati di laporan keuangan masing-masing perusahaan, ada perusahaan yang mempunyai hutang yang relatif besar dan ada juga perusahaan yang memiliki hutang yang relatif kecil, seperti PT. Kimia Farma Tbk. Mengalokasikan dana Rp. 3, 5 Triliun untuk kebutuhan belanja, dari jumlah tersebut 70% diantaranya di peroleh dari hutang (Sumber: Bisnis.com). Hal ini berkaitan dengan bagaimana manajer keuangan mengambil keputusan apakah perusahaan memenuhi sumber dana untuk kebutuhan dengan cara berhutang atau tidak.

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang diperoleh dari dana eksternal yang diterima dari kreditur (Munawir, 2004). Keputusan yang diambil oleh manajer keuangan untuk menggunakan sumber dana dari pihak eksternal tentunya melalui pertimbangan yang sangat matang. Alternatif pilihan ini diambil karena sumber dana dari pihak internal perusahaan dinilai tidak mampu mencukupi seluruh kebutuhan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan (Alom, 2013). Menurut penelitian Razan dan Zingales (1995), ada

beberapa faktor yang mempengaruhi penggunaan *leverage* antara lain *asset tangibility*, profitabilitas, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan.

Asset tangibility berhubungan dengan jumlah kekayaan perusahaan yang bisa dijadikan jaminan sebagai cara untuk mengurangi resiko kreditur dalam memberikan hutang kepada perusahaan (Rajan dan Zingales, 1995). Menurut Sugiama (2013), *Asset tangibility* merupakan kekayaan perusahaan yang dapat di lihat secara fisik dengan menggunakan panca indera seperti gedung, tanah, kendaraan, dan mesin. Jadi ketika perusahaan memiliki proporsi *asset tangibility* yang besar maka akan membuat kreditur lebih mudah dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan sehingga membuat hutang perusahaan menjadi besar. Hasil penelitian Razan dan Zingales (1995), menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*. Namun, hasil tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arfina dan Efni (2018), yang menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Bahkan, hasil penelitian Fawzi (2013), menyatakan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Profitabilitas menurut Hanafi (2014), merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, keuntungan tersebut dapat di bagikan kepada pemegang saham dan bisa juga tidak di bagikan kepada pemegang saham yang biasanya di sebut sebagai bentuk laba ditahan. laba ditahan merupakan dana internal perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka semakin banyak juga dana internal untuk membiayai perusahaan sehingga membuat perusahaan tidak menggunakan hutang karena dana yang dibutuhkan perusahaan mencukupi untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Razan dan Zingales (1995), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*, hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Fawzi (2013), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Namun, hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alom (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*.

Market to book ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar investor memandang kinerja perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). *Market to book ratio* adalah rasio perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku saham yang di gambarkan di neraca perusahaan. *Market to book ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi kepada pihak eksternal. Menurut hasil penelitian Razan dan Zingales (1995), *Market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Artinya semakin tinggi nilai *market to book ratio* mengindikasikan kepada pihak eksternal bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik dengan kata lain perusahaan memiliki kesempatan investasi yang tinggi, sehingga jika kesempatan investasi dibiayai dengan hutang maka akan meningkatkan risiko perusahaan

mengalami kesulitan keuangan maka dari itu perusahaan sebaiknya menggunakan laba ditahan yang dimiliki untuk mendanai kebutuhan perusahaan guna menghindari hutang perusahaan yang akan berdampak pada rendahnya tingkat *leverage*. Namun, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Aqbar (2014), yang menyatakan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap *leverage*.

Ukuran Perusahaan atau meningkatnya penjualan yang dimiliki perusahaan menjadi variabel yang kemungkinan berpengaruh terhadap *leverage*. Hasil penelitian dari Christi dan Kristanti (2015), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan yang di ukur dengan menggunakan penjualan, maka profit yang dihasilkan perusahaan juga semakin besar, profit yang besar berarti laba ditahan perusahaan akan meningkat ,sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan tersebut untuk mendanai kebutuhan perusahaan, hal ini akan berdampak pada rendahnya tingkat leverage perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap leverage.

KERANGKA TEORI

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan. Dalam suatu usaha untuk mengembangkan dan mengelola perusahaan, manajer memerlukan dana baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Dana dari internal perusahaan di peroleh dari laba ditahan. Sedangkan dana dari eksternal perusahaan berasal dari modal sendiri dan hutang. Kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Ketersediaan sumber dana maupun modal sangat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang suatu perusahaan. Jika manajemen perusahaan dapat memanfaatkan dana yang berasal dari hutang untuk memperoleh laba operasi yang lebih besar dari pada beban bunga, maka penggunaan utang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Sebaliknya, jika manajemen tidak mampu memanfaatkan dana secara baik maka perusahaan bisa mengalami kerugian (Sawir, 2004).

Pecking Order Theory

Teori ini di kemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yaitu laba ditahan dan di investasikan kembali dari pada pendanaan eksternal. Menurut Hanafi (2014), perusahaan mempunyai urutan- urutan preferensi dalam penggunaan dana. Dimana, untuk membiayai

kebutuhan perusahaan, perusahaan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, jika laba ditahan tidak mencukupi maka barulah perusahaan menggunakan hutang dan setelah itu melakukan penerbitan saham baru sebagai pilihan terakhir.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Menurut penelitian Razan dan Zingales (1995), terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, antara lain:

a. *Asset tangibility*

Asset tangibility merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Menurut Sartono (2001), struktur aktiva memiliki manfaat besar pada suatu perusahaan, Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini dikarenakan perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil dan aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan kepada kreditur.

b. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2014), profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai dengan tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin* yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu, *return on asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, dan *return on equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan.

c. *Market to book ratio*

Menurut Harahap (2003), *Market to book ratio* adalah rasio perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku saham yang di gambarkan di neraca perusahaan. Apabila nilai pasar lebih besar di bandingkan nilai buku maka disebut perusahaan mengalami *overvalue*, dan sebaliknya jika nilai pasar lebih kecil di bandingkan nilai buku maka perusahaan sedang mengalami *undervalue*. Menurut Umutlu (2008), menyebutkan bahwa *market to book ratio* merupakan proksi dari kesempatan investasi. Ketika suatu perusahaan memiliki nilai *market to book ratio* yang tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki kesempatan investasi dan

berkembang yang tinggi. Jika kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang maka akan meningkatkan resiko perusahaan dalam mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan), sehingga untuk menghindari hutang, perusahaan menggunakan dana internal yang dimiliki untuk mendanai kebutuhan perusahaan tersebut sehingga hal ini berdampak pada rendahnya tingkat *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan.

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Suatu perusahaan bisa saja dikatakan besar, jika perusahaan memiliki kekayaan yang besar. Demikian juga sebaliknya, jika kekayaan yang dimilikinya sedikit perusahaan tersebut bisa dikatakan kecil. Biasanya masyarakat memandang besar kecilnya perusahaan dengan melihat fisik perusahaan tersebut. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang tampak megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Menurut Sujianto (2001) ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain yaitu total aktiva, log penjualan. jadi ukuran perusahaan (size) merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang di ukur menggunakan penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.

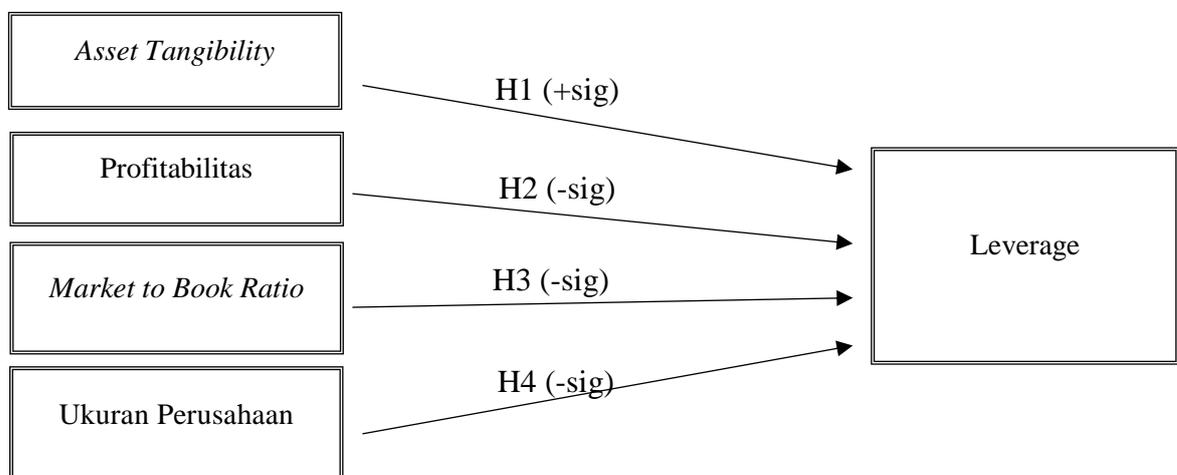
HIPOTESIS

H1 = *Asset tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*.

H2 = Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*.

H3 = *Market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*.

H4 = Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak pada sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Sampel diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan pada periode penelitian; (2) Perusahaan yang memiliki hutang kurang dari 100%; (3) Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang rupiah; (4) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

1. *Leverage*

Leverage dalam penelitian ini adalah seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Menurut Kasmir (2014), besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan dapat dilihat pada nilai *Debt to Aktiva Ratio* (DAR) perusahaan, DAR menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Perhitungan DAR menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Asset Tangibility* (X1)

Asset tangibility adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk setiap masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Menurut Arfina dan Efni (2017), rumus yang digunakan dalam perhitungan *asset tangibility* adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset Tangibility} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

3. Profitabilitas (X2)

Menurut Hanafi (2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio laba (rugi) sebelum pajak terhadap total aset. Berikut adalah rumus ROA :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

4. *Market To Book Ratio* (X3)

Menurut Harahap (2003), *market to book ratio* (MBR) merupakan rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perusahaan. Adapun rumus *market to book ratio* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$MBR = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas per lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas per lembar}}$$

5. Ukuran Perusahaan (X4)

Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari penjualan, penelitian ini menggunakan total penjualan dalam mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. adapun rumus ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = (\text{Log})\text{Penjualan}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DAR	304	8.480313	93.32303	44.62293	20.11682
AT	304	1.224941	90.8416	39.13240	19.02193
ROA	304	-27.91702	52.67036	4.956004	9.417289
MBR	304	0.070115	82.44443	3.053632	7.472817
LOP	304	9.464363	14.31399	12.23108	0.760878

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program evIEWS 9.0

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan *leverage* (DAR) mempunyai nilai rata-rata 44,62293 dengan standar deviasi 20,11682. *Asset tangibility* (AT) mempunyai nilai rata-rata 39,13240 dengan standar deviasi 19,02193. *Profitabilitas* (ROA) mempunyai nilai rata-rata 4,956004 dengan standar deviasi 9,417289. *Market to book ratio* (MBR) mempunyai nilai rata-rata 3,053632 dengan standar deviasi 7,472817. Ukuran perusahaan (LOP) mempunyai nilai rata-rata 12,23108 dengan standar deviasi 0,768778.

Uji Model Regresi

1. Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow (*Common Effect & Fixed Effect Method*)

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: A_DATA			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.806027 866.35779	(113,186)	0.0000
Cross-section Chi-square	5	113	0.0000

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program evIEWS 9.0

2. Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hausman (*Fixed Effect & Random Effect*)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: A_DATA			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	26.293358	4	0.0000

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *evIEWS 9.0*

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai probabilitas uji chow (*Cross-section F*) pada tabel 2. kurang dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$) dan nilai probabilitas uji hausman pada tabel 3. kurang dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini lebih tepat menggunakan model regresi *Fixed Effect*.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolenearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
C	NA	Tidak terjadi multikolinearitas
AT	1.147845	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	1.493990	Tidak terjadi multikolinearitas
MBR	1.278414	Tidak terjadi multikolinearitas
LOP	1.144223	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *evIEWS 9.0*

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas, diketahui semua variabel bebas yaitu AT, ROE, MBR, dan LOP mempunyai nilai *centered VIF* < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Durbin-Watson (DW)

Durbin -Watson stat	2.113515
---------------------	----------

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *evIEWS 9.0*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, nilai DW menunjukkan angka 2,113515 dengan jumlah $k = 4$, $n = 304$. Tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Sehingga, dapat diketahui nilai dL sebesar 1,79051 dan nilai dU sebesar 1,83088. autokorelasi tidak terjadi jika $dU < DW$

$< 4-dU$. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa DW memenuhi kriteria yaitu $1,83088 < 2,113515 < 2,16912$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	6.161543	Prob. Chi-Square (4)	0.1874
---------------	----------	----------------------	--------

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *eviews 9.0*

Hasil output *eviews* menunjukkan nilai Obs*R-square adalah sebesar 6,161543 dan nilai Prob.Chi-Square adalah 0,1874 (lebih besar daripada $\alpha = 0,05$). Sehingga dengan demikian maka dapat dinyatakan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Adjusted R-squared	0.926198
--------------------	----------

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *eviews 9.0*

Berdasarkan table 4.9, hasil uji koefisien determinasi memiliki nilai *adjusted r-squared* sebesar 0,926198. hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 92,6 % dan sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

2. Uji F

Tabel 9. Hasil uji F

F-statistic	33.50049
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *eviews 9.0*

Berdasarkan tabel 4.10, diperoleh hasil nilai F hitung sebesar 33,50049 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000000. tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000000 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model dapat digunakan untuk mempredisiki pengaruh *asset tangibility (AT)*, profitabilitas (*ROA*), *market to book ratio (MBR)*, dan ukuran perusahaan (*LOP*) pada *leverage (DAR)*.

3. Uji t

Tabel 10. Hasil Uji t

Variabel	Coeffisient	t-Statistik	Probabilitas	Keterangan
C	144.9764	2.918800	0.0039	
AT	0.007551	0.119322	0.9051	Tidak Signifikan
ROA	-0.230635	-2.154296	0.0325	Signifikan
MBR	-0.006314	-0.049130	0.9609	Tidak Signifikan
LOP	-8.133921	-2.012211	0.0456	Signifikan

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan program *eviews 9.0*

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 $DAR = 144,9764 + 0,007551AT - 0,230635ROA - 0,006314MBR - 8,133921LOP$

Pembahasan

Hasil pengujian Hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa variabel *asset tangibility* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *leverage*. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,007551 dan nilai t-Statistik sebesar 0,119322. Selain itu, nilai signifikansi *asset tangibility* lebih besar dibandingkan dengan nilai toleransi kesalahan 0,05 ($0,9051 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian ini maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “*asset tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*” ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Asset tangibility* (AT) tidak berpengaruh terhadap *leverage* (DAR). hal ini disebabkan karena kreditur tidak mempertimbangkan besarnya aset (jaminan) dalam memberikan pinjaman. Namun, mereka lebih melihat atau mempertimbangkan kemampuan membayar perusahaan. Kemampuan membayar ini dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka peluang perusahaan untuk membayar pinjaman juga akan semakin tinggi. Karena, ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka laba tersebut dapat digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Andrayani dan Sudirman (2013), yang menyatakan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai negatif sebesar -0,230635 dan nilai t-Statistik -2,154296. Selain itu nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,0325 lebih kecil dibandingkan dengan nilai toleransi kesalahan 0,05 ($0,0325 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian ini maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan "profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*" diterima. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas perusahaan maka laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi. Umumnya perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaannya dari pada harus menggunakan hutang. Sehingga dengan demikian membuat hutang perusahaan menjadi relatif kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Arfina dan Efni (2018), Zuhria dan Riharjo (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa variabel *market to book ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *leverage*. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai negatif sebesar -0,006314 dan nilai t-Statistik sebesar -0,049130. Selain

itu, nilai signifikansi *market to book ratio* sebesar 0,9609 lebih besar dibandingkan dengan nilai toleransi kesalahan 0,05 ($0,9609 > 0,05$). Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan “*market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*” ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa *market to book ratio* (MBR) tidak berpengaruh terhadap *leverage* (DAR). Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan membiayai kesempatan investasinya menggunakan proporsi laba ditahan dengan tambahan hutang yang hampir seimbang. Namun, besarnya laba ditahan lebih besar dibanding tambahan hutang. Sehingga hal ini yang membuat hasil penelitian ini tidak berpengaruh dengan tanda negatif dan tidak signifikan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Edward (2017) yang menyatakan bahwa *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Hasil pengujian hipotesis keempat, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai negatif sebesar -8,133921 dan nilai t-Statistik sebesar -2,012211. Selain itu, nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,0456 lebih kecil dibandingkan dengan nilai toleransi kesalahan 0,05 ($0,0456 < 0,05$). Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* atau hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*” diterima. Semakin besar ukuran suatu perusahaan yang diukur menggunakan penjualan maka profit yang dihasilkan perusahaan juga semakin besar, ketika profit perusahaan besar berarti laba ditahan perusahaan meningkat, dengan demikian perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan tersebut untuk mendanai kebutuhan perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pada rendahnya tingkat *leverage* perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Christi dan Kristanti (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*.

SIMPULAN DAN SARAN

a. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah: (1) *Asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*; (2) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*; (3) *Market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *leverage*; (4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*; (5) Seluruh variabel independen dalam penelitian ini menyumbang sebesar 92,61% dalam mempengaruhi *leverage*. Sedangkan 7,39% lainnya merupakan variabel-variabel independen lain yang belum diketahui dan belum diteliti secara ilmiah dalam mempengaruhi *leverage* di masa mendatang; (6) Dari hasil uji F, nilai signifikansi F lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya yaitu 0,05. Artinya, seluruh variabel independen

dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *leverage* sebagai variabel dependen.

b. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menemukan variabel lain yang dapat digunakan untuk mengetahui variabel yang diduga berpengaruh terhadap *leverage* ; (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian; (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau mencari lebih banyak sumber referensi lainnya untuk mendukung penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfina, W, Rokhmawati, A. & Efni, Y. (2018). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Kimia Dan Dasar Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 4(2), 1-15.
- Alom, Khairul. 2013. "Capital structure choice of Bangladeshi firms: An empirical investigation." *Asian Journal of Finance & Accounting* 5.1 : 320.
- Al-Najjar, B. & Taylor, P. (2008). The relationship between capital structure and ownership structure: New evidence from Jordanian panel data. *Managerial Finance*, 34(12), 919-933.
- Andrayani, Ni Putu Devi; Sudirman, I. Made Surya Negera. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal. *Universitas Udayana, Bali*, 2013.
- Aqbar, M. (2014). Pengaruh Market-To-Book Ratio, Firm Size, Tangibility Of Assets, Firm Profitability Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Penggunaan Leverage Perusahaan. *The journal of economic, Sebelas Maret University*
- Azani, I. Dan Riyani, S,R. (2013). Analisis pengaruh asset tangibility terhadap leverage dan debt maturity di emerging markets. *The journal of economic, Indonesia University*.
- Basuki. A.T. 2017. *Ekonometrika dan Aplikasi Dalam Ekonomi*. Mitra Pustaka Nurani. Yogyakarta
- Christi, S., & Kristanti, F. T. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *eProceedings of Management*, 2(3).
- Edward, J. H. (2017). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Leverage Pada Perusahaan Sektor Industri Agrikultur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2007-2015. *Calyptra*, 6(2), 748-760.
- Fawzi, Bayu Imam. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Dan Asset Tangibility Terhadap Leverage pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi).
- Gitman & Zutter. (2012). *Principles of Managerial Finance*. USA: Pearson Education Limited.
- Ghozali, Imam. (2012) “Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20”. Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. (2014), *manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Harahap, S. S. 2003. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Rajagrafindo Persada.
- [Http://industri.bisnis.com/read/20180305/257/746045/belanja-modal-kimia-farma-tahun-ini-rp35-triliun-70-dari-hutang](http://industri.bisnis.com/read/20180305/257/746045/belanja-modal-kimia-farma-tahun-ini-rp35-triliun-70-dari-hutang) (10 Maret 2018).

- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Modigliani, F. dan Miller, M. H. 1963. "Corporate income taxes and the cost of capital: A correction." *The American Economic Review*, 53(3), 433–443
- Myers, S. C. dan Majluf, N. S. 1984. "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have." *Journal of Financial Economics*, 13, 187– 221.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). Jakarta: Salemba Empat.
- Natasia, W., & Wahidahwati, W. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(12).
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The journal of Finance*, 50(5), 1421-1460.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sujianto, Agus Eko. 2001. *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol 2, No 2.
- Sutrisno, 2003, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, EKONISIA, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Silaban, P. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Manajemen*, 2(2).
- Sugiyama, A. Gima. (2013). *Manajemen Aset Pariwisata Pelayanan Berkualitas agar Wisatawan Puas dan Loyal*. Bandung : Guardaya Intimarta
- Umutlu, Goknur. (2008). Pecking Order and Timing Effect on Aftermarket Performance of IPOs; *Evidence from Turkey*. 142-150.
- Widyarini, Rahmadian, and Dul Muid. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Leverage pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Tahun 2009-2012*. Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2014.
- Wiliandri, R. (2011). Pengaruh blockholder ownership dan firm size terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), 95-102.

- Yuliawati, T. (2016). Pengaruh Nilai Perusahaan Yang Diukur Dengan Market To Book Ratio Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Suatu Pengujian Market Timing Theory dalam Kebijakan Struktur Modal Perusahaan). *Jurnal Manajemen dan Bisnis: Performa*, (1), 28-40.
- Zuhria, S. F., & Riharjo, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(11).