

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

a.1.a.a.1.1.A. Gambaran Umum dan Analisis Deskriptif

a.i.1.a.i.1. Gambaran Umum

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data Sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Pengambilan Sampel dilakukan dengan menggunakan metode *Pruposive Sampling*. Yaitu pengambilan sampel berdasarkan syarat atau kriteria tertentu.

Kriteria dalam penelitian ini Antara lain:

1. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang ada di Indonesia,
2. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Mencantumkan laporan Keuangan dengan mata uang Rupiah,
3. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang menerbitkan Dividen,
4. Perusahaan yang dimiliki oleh pemilik institusi.

Berdasarkan kriteria di atas maka di peroleh 102 laporan keuangan dari 31 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 sampai 2016.

Tabel 4.1
Tabel Data

N O	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah Total Perusahaan	52
2	Perusahaan yang Menerbitkan Dividen	32
3	Perusahaan yang Tidak Menerbitkan Dividen dan tidak menerbitkan laporan keuangan	20
4	Perusahaan yang dimiliki oleh pemilik institusi	31
5	Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat untuk di uji	31

a.i.1.a.i.2. **Analisis Deskriptif**

Penelitian ini mengguna data yang di ambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di BEI tahun 2012-2016. Data-data yang diambil adalah data yang berkaitan dengan *debt to asset ratio*(DAR), *return on asset* (ROA), kepemilikan institusional (KI), dividen (DIV), pertumbuhan (*GROWTH*) dan ukuran perusahaan (*SIZE*).

Data yang diperoleh tersebut kemudian di olah menggunakan aplikasi EVIEWS 7. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengolahan tersebut maka dapat diketahui hasil statistic deskriptif dari sampel yang menjadi objek penelitian. Dapat dilihat pada table berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif Data

	DAR	ROA	KI	DIV	GROWTH	SIZE
Mean	0.406129	0.079541	0.610722	0.250596	0.333265	12.82213
Median	0.410011	0.071094	0.650003	0.117827	0.141613	12.88593
Maximum	0.740222	0.316106	0.947393	6.896452	8.156185	13.65900
Minimum	0.053239	0.004053	0.079302	2.08E-06	-0.871240	11.47809
Std. Dev.	0.158199	0.049844	0.225604	0.727250	1.007389	0.454050
N	102	102	102	102	102	102

Sumber: data sekunder yang diolah periode 2018

Pada Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 102 sampel data. Variabel DAR memiliki nilai mean sebesar 0.406129, nilai median sebesar 0.410011, nilai maximum 0.740222 dan minimum sebesar 0.053239 dengan setandar deviasi sebesar 0.158199. Variabel ROA memiliki nilai mean sebesar 0.079541, nilai median sebesar 0.071094, nilai maximum 0.316106 dan minimum sebesar 0.004053 dengan setandar deviasi sebesar 0.049844. Variabel KI memiliki nilai mean sebesar 0.610722, nilai median sebesar 0.650003, nilai maximum 0.947393 dan minimum sebesar 0.079302 dengan setandar deviasi sebesar 0.225604. Variabel DIV memiliki nilai mean sebesar 0.250596, nilai median sebesar 0.117827, nilai maximum 6.896452 dan minimum sebesar 2.08E-06 dengan setandar deviasi sebesar 0.727250. Variabel *Growth* memiliki nilai mean sebesar 0.333265, nilai median sebesar 0.141613, nilai maximum 8.156185 dan minimum sebesar -0.871240 dengan setandar deviasi sebesar 1.007389. Variabel *Size* memiliki nilai mean sebesar 12.82213, nilai median sebesar 12.88593, nilai maximum 13.65900 dan minimum sebesar 11.47809 dengan setandar deviasi sebesar 0.454050.

B. Uji Kualitas Instrumen Data

a.i.1.a.i.1) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak di uji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan dalam penelitian yang menggunakan data sekunder, pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan tiga uji asumsi klasik yaitu uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas. Jika uji asumsi klasik dapat terpenuhi, maka model analisis yang di uji telah layak digunakan (Gujarti (2011)). Hasil uji analisis klasik dapat dilihat pada table berikut ini :

1.1.a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas pada penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terjadi masalah korelasi antar variabel independen. Ghoozali (2013) menjelaskan Jika variabel – variabel independen saling berkorelasi artinya variabel tersebut tidak orthogonal. Variabel orthogonal merupakan nilai variabel independen yang memiliki nilai korelasi sebesar nol. Agar peneliti dapat mengetahui terjadi atau tidaknya masalah multikolinieritas, peneliti dapat melihat nilai VIF yang terdapat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikoleniaritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)	0.001377	
ROA	0.064668	1.312220
KI	0.004714	1.434788
DIV	0.000311	1.162355
GROWTH	0.000111	1.097374
SIZE	3.32E-05	1.497562

Variabel Dependen DAR

Sumber: data sekunder yang diolah periode 2018 menggunakan EIEWS

Berdasarkan data pada tabel 4.3 diatas, nilai VIF dari masing-masing variabel lebih besar dari nol dan lebih kecil dari sepuluh. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah multikoleniaritas pada penelitian ini.

1.1.b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah model regresi memiliki kesalahan korelasi antara pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) untuk mengetahui apakah penelitian mengalami masalah autokorelasi menurut Gahazali (2013) peneliti dapat melihat uji *Durbin Witson* (DW) berikut ketentuan dalam uji DW:

Table 4.4
Tabel Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl < d < du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No Decision	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Tabel 4.5
Uji Durbin-Watson

Dl	1.5762
Du	1.7813
4-du	2.2187
4-dl	2.4238
Dw	1.733540

Hasil analisis regresi pada Tabel 4.5 adalah hasil regresi data yang telah ditransformasi dapat dilihat diatas diperoleh nilai DW sebesar 1.733540 uji DW memiliki ketentuan $du < d < 4 - du$, berdasarkan tabel DW diperoleh nilai du sebesar 1.7813 dan dl sebesar 1.5762 sehingga dapat diketahui nilai DW pada penelitian initer dapat pada kriteria $dl < d < du$ atau $1.5762 < 1.733540 < 1.7813$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DW-test tidak dapat disimpulkan, tidak autokorelasi dan tidak lolos.

1.1.c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menurut Ghazali (2013) berguna untuk menguji apakah ada ketidaksamaan variance pada suatu residual ke residual lain. Jika variance nya tetap dari satu variabel ke variabel lain maka disebut “Homoskedastisitas” namun jika tidak maka disebut “Heteroskedastisitas” penelitian yang baik adalah penelitian yang “Homoskedastisitas”. Berikut hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Obs*R-Squared	Prob. Chi-Square
1	14.42625	0.8082

Sumber : Data regres 2018

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa koefisien parameter untuk semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini telah melebihi tingkat signifikan $\alpha=5\%$ atau 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dalam persamaan regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas

a.i.1.a.i.2) Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

b.i.1.a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent. Ghazali (2013). Hasil

perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.7
Hasil perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Square	Adjusted R Square	Std.Error Of the Estimate
1	0.331360	0.296535	0.104073

Dependent Variable: DAR

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent yang dapat diterangkan oleh model persamaan diatas adalah sebesar 0.331360 atau 33.1% dan sisanya sebesar 66.9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

b.i.1.b. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji F (Anova)

Variabel	Coefficient
F- Statistic	9.515020
Probabilitas (F-Statistic)	0.000000

Sumber: data sekunder yang diolah periode 2018 menggunakan EVIEWS

Dari hasil analisis regresi diatas dapat dilihat bahwa variable independent secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent. Hal ini ditunjukkan dari nilai F hitung sebesar 9.515020 dan nilai signifikansi sebesar 0.000000 lebih kecil dari 0.05 atau

5%.Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA,KI,DIVIDEN, GROWTH, dan SIZE secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel DER.

c. **Uji t (pengujian hipotesis)**

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Regresi Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051130	0.037105	1.377986	0.1714
ROA	-0.263270	0.254298	-1.035283	0.3031
KI	-0.194401	0.068655	-2.831545	0.0056
DIV	-0.055097	0.017635	-3.124338	0.0024
GROWTH	0.019326	0.010530	1.835353	0.0695
SIZE	0.035878	0.005761	6.227447	0.0000

Dependent variable : DAR

Berdasarkan data diatas, dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$DAR = 0.051130 - 0.263270 ROA - 0.194401 KI - 0.055097 DIV + 0.019326 GROWTH + 0.035878 SIZE + e$$

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, dapat disimpulkan bahwa beberapa variable independent dapat mempengaruhi vadiabel dependent dan beberapa variable independent tidak dapat mempengaruhi variable dependent secara signifikan. Variable – variable tersebut antaralain :

c.i.1.a.i.1) Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel ROA memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0.263270 dengan p-value (sig) 0.3031 > α 0.05, sehingga terbukti bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga H1 dalam penelitian ini yang mengungkapkan ROA berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 **Ditolak**.

c.i.1.a.i.2) Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel KI atau Kepemilikan Institusional memiliki koefisien regresi negatif -0.194401 dengan P-value (sig) $0.0056 < \alpha 0.05$, sehingga terbukti bahwa variabel KI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga H2 dalam penelitian ini yang mengungkapkan KI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 **Diterima**.

c.i.1.a.i.3) Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel dividen (DIV) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0.055097 dengan p-value $0.0024 < \alpha 0.05$, sehingga terbukti bahwa variabel DIV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga H3 dalam penelitian ini yang mengungkapkan DIV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 **Diterima**.

c.i.1.a.i.4) Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel GROWTH memiliki koefisien positif sebesar 0.019326 dengan p-value $0.0695 > \alpha 0.05$, sehingga terbukti bahwa variabel GROWTH berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan

property dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga H4 dalam penelitian ini yang mengungkapkan GROWTH berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 **Ditolak**.

c.i.1.a.i.5) Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa variabel SIZE memiliki koefisien regresi positif sebesar 0.035878 dengan p-value $0.0000 < \alpha 0.05$, sehingga terbukti bahwa variabel SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga H5 dalam penelitian ini yang mengungkapkan SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 **Diterima**.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

KODE	KETERANGAN	HASIL
H1	ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	Ditolak
H2	KI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	Diterima
H3	DIV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	Diterima
H4	GROWTH berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	Ditolak
H5	SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	Diterima

Sumber: data sekunder yang diolah periode 2018

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menguji Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA), Kepemilikan Institusional, Diveden, *Growth* dan *Size* terhadap kebijakan hutang perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil pengujian menunjukkan tidak semua Hipotesis dapat diterima.

1. ROA terhadap Kebijakan Hutang

ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. ROA merupakan rasio yang mengukur tingkat keuntungan bersih

yang mampu dicapai perusahaan dalam menjalankan operasinya. Sementara kebijakan hutang merupakan kebijakan yang di ambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional maupun investasi perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah hutang di gunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi yang tidak dapat dipenuhi dari kas internal perusahaan. Sesuai dengan *packing order theory* perusahaan hanya akan menggunakan hutang jika dana internal perusahaan dirasa tidak mencukupi untuk kebutuhan investasi perusahaan. Pada perusahaan property dan real estate perusahaan menggunakan hutag tidak tergantung oleh besar kecilnya labamelainkan dipengaruhi oleh besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan tersebut.

Berdasarkan hal-hal diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afi Pradhana dkk (2014) yang juga mengatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan sebagian besar saham yang dimiliki oleh institusional investor. Ketika suatu perusahaan dikuasai oleh institusional tertentu dalam jumlah dan tingkatan yang besar maka akan tercipta kontrol yang ketat terhadap kinerja manajer. Institusional investor yang besar dapat mengontrol manajer untuk melakukan kinerja yang lebih baik hingga dapat meminimalisir dan mengendalikan penggunaan hutang

atau dana eksternal secara lebih bijak karena institusional memiliki power lebih sebagai pemegang saham mayoritas. Tingginya laba perusahaan tersebut kemudian akan digunakan untuk menekan jumlah hutang dengan memanfaatkan laba sebagai sumber dana internal untuk investasi. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki dana dan kas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaan untuk investasinya daripada menggunakan hutang.

Pandangan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Elva Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

3. Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan terkait besaran dan waktu pembagian dividen. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, pembayaran dividen yang dilakukan menjadi sinyal positif bagi perusahaan. Karena perusahaan yang membayar dividen tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi pada tahun sebelumnya, dan memiliki sisa laba ditahan yang besar. Laba perusahaan tersebut mampu digunakan oleh perusahaan dalam rangka mengurangi hutang perusahaan terhadap kreditor.

Pendapat di atas juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2015) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat

mempengaruhi tinggi dan rendahnya hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013.

4. ***Growth* terhadap Kebijakan Hutang**

Growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, tidak adanya pengaruh ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal tentang kondisi perusahaan dimasa mendatang. Ketika perusahaan mengalami peningkatan, perusahaan akan membutuhkan dana yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Salah satu sumber pendanaan yang bisa digunakan adalah dari hutang, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya hutang yang digunakan tergantung dari kebutuhan dananya dan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Yuniatie dan Nicken (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

5. **Size terhadap Kebijakan Hutang**

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva dan total penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar aktiva makasemakin besar modal yang ditanam, sementara penjualan bersih yang besar artinya semakin banyak perputaran uang yang terjadi. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan merupakan besaran asset perusahaan. Besaran Asset perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan dalam mengumpulkan pendanaan salah satunya adalah hutang. Sehingga semakin

besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan hutang. Kesempatan ini dimanfaatkan oleh perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal, karena perusahaan yang memiliki aktiva yang besar cenderung sering melakukan ekspansi sehingga membutuhkan pendanaan yang besar. Berdasarkan *packing order theory* perusahaan yang berinvestasi akan menggunakan dana internal terlebih dahulu, jika dana tersebut tidak cukup maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai dana penunjang investasinya.

Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moh Syadeli (2013) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang perusahaan.