

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

Obyek yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Data yang digunakan pada obyek penelitian ini yakni data yang berupa laporan keuangan tahunan yang telah di audit. Perusahaan properti dan *real estate* serta sub. konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tercatat ada sebanyak 62 perusahaan. Pemilihan kriteria untuk sampel data yang dibutuhkan yakni menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang telah ditentukan dapat dilihat ditabel berikut.

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian

No.	Uraian	Jumlah
1	Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	62
1	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap dan teratur selama tahun 2012-2016	(16)
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut selama tahun 2012-2016	(16)
3	Perusahaan yang tidak mendapatkan laba secara berturut selama tahun 2012-2016	(12)
Jumlah total perusahaan		18
Jumlah total sampel perusahaan (dikali 5periode)		90
Sampel yang terkena outlier		10
Jumlah total keseluruhan sampel		80

Sumber: www.idx.co.id

B. HASIL UJI KUALITAS DATA

1. Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi atau gambaran dari keseluruhan sampel yang akan diolah, dimana statistic deskriptif ini meliputi hasil nilai rata-rata, nilai rata tengah, nilai tertinggi, nilai terendah, nilai standar deviasi dan juga jumlah keseluruhan sampel yang diolah. Hasil statistic deskriptif dapat dilihat di tabel 4.2

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif

	DAR	ROA	FAR	DPR	BRISK
Mean	0,511912	0,069082	0,080106	0,186616	0,016698
Median	0,505280	0,066280	0,064615	0,154945	0,014235
Maximum	0,849990	0,158210	0,400860	0,616390	0,050470
Minimum	0,191150	0,014020	0,002430	0,042310	0,001290
Std. Dev	0,165897	0,033565	0,077526	0,123929	0,010778
Observations	80	80	80	80	80

Sumber: Lampiran 9.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang tertera di tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa sampel yang digunakan sebanyak 80 sampel dan terdapat empat variabel independent yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*), Struktur Aktiva yang diproksikan dengan FAR (*Fixed Assets Ratio*), Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan Risiko Bisnis yang diproksikan dengan BRISK lalu terdapat 1 variabel dependen yakni Struktur Modal yang diproksikan dengan DAR (*Debt to Assets Ratio*). Dari hasil diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan DAR (*Debt to Assets Ratio*) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,511912 , nilai rata tengah (median) sebesar 0,505280, nilai tertinggi sebesar 0,849990, nilai terendah sebesar 0,191150 dan nilai standar deviasi sebesar 0,165897.

- 2) Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,069082 , nilai rata tengah (median) sebesar 0,066280, nilai tertinggi sebesar 0,158210, nilai terendah sebesar 0,014020 dan nilai standar deviasi sebesar 0,033565.
- 3) Variabel Struktur Aktiva yang diproksikan dengan FAR (*Fixed Assets Ratio*) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,080106 , nilai rata tengah (median) sebesar 0,064615, nilai tertinggi sebesar 0,400860, nilai terendah sebesar 0,002430 dan nilai standar deviasi sebesar 0,077526.
- 4) Variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,186616 , nilai rata tengah (median) sebesar 0,154945, nilai tertinggi sebesar 0,616390, nilai terendah sebesar 0,042310 dan nilai standar deviasi sebesar 0,123929.
- 5) Variabel Risiko Bisnis yang diproksikan dengan BRISK memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,016698 , nilai rata tengah (median) sebesar 0,014235, nilai tertinggi sebesar 0,050470, nilai terendah sebesar 0,001290 dan nilai standar deviasi sebesar 0,010778.

C. HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang memiliki empat langkah pengujian yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolonieritas. Software yang digunakan untuk mengregresi pada olah data dalam penelitian ini yaitu menggunakan EViews 7. Adapun hasil pada uji asumsi klasik dapat dilihat sebagai berikut.

- 1) Uji Normalitas

Uji Normalitas ini digunakan untuk melihat apakah model didalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Didalam pegujian ini dapat diukur dengan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai probabilitas dari Uji Normalitas ini dibawah 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model di dalam regresi tidak berdistribusi normal dan sebaliknya jika nilai probabilitas menunjukkan signifikansi diatas 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model didalam regresi berdistribusi normal. Hasil didalam penelitian dapat dilihat tabel 4.3

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

	Nilai	Keterangan
Jarque-Bera	1,364209	Berdistribusi Normal
Probability	0,505552	

Sumber: Lampiran 10.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa sampel yang digunakan pada penelitian berdistribusi normal, hal ini terlihat pada nilai *probability* diatas nilai signifikansi yaitu 0,505552.

2) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah didalam model regresi antar varians mengalami perbedaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil yang baik adalah jika didalam model regresi terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastistas. Model regresi dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas yang dihasilkan diatas nilai signifikan sebesar 5% atau 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Metode Harvey

F-Statistic	Prob	Chi-	Keterangan
-------------	------	------	------------

	Square	
0,468730	0,7447	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 11.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa sampel yang digunakan pada penelitian tidak terjadi adanya heteroskedastisitas, hal ini terlihat pada nilai *prob chi-square* diatas nilai signifikansi yaitu 0,7447.

3) Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan pengganggu periode t-1 atau sebelumnya. Model regresi dikatakan baik apabila didalam model regresi tidak terjadi autokorelasi. Untuk menentukan didalam penelitian tersebut terjadi autokorelasi atau tidak dapat dilihat dari nilai Durbin Watson (DW).

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Du	Dw	4-Du	Keterangan
1,7430	2,120282	2,257	Lolos Autokorelasi

Sumber: Lampiran 12.

Sesuai dengan tabel 3.1 yaitu keputusan autokorelasi dapat diterima jika $du < d < 4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa $1,7430 < 2,120282 < 2,257$ sehingga dapat dikatakan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi negatif atau positif.

4) Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas dalam penelitian ini digunakan untuk melihat apakah didalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai Centered VIF pada hasil uji olah data. Jika nilai dari Centered VIF menunjukkan nilai dibawah 10 dan diatas

1 maka dapat dikatakan model regresi tersebut tidak terjadi multikolonieritas dan sebaliknya jika hasil dari nilai VIF menunjukkan hasil dibawah 1 dan diatas angka 10 maka model didalam regresi tersebut mengalami multikolonieritas.

Pada penelitian ini didapat hasil uji multikolonieirtas sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Nilai Centered VIF	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	1,040477	Lolos Multikolonieritas
Struktur Aktiva (FAR)	1,070981	Lolos Multikolonieritas
Kebijakan Dividen (DPR)	1,107563	Lolos Multikolonieritas
Risiko Bisnis (BRISK)	1,049195	Lolos Multikolonieritas

Sumber: Lampiran 13.

Hasil pada penelitian ini memiliki nilai centered vif diatas 1 dan dibawah 10 maka dapat disimpulkan variabel yang digunakan lolos uji multikolonieritas.

D. HASIL UJI ANALISIS DATA DAN UJI HIPOTESIS

1. Hasil Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda didalam penelitian ini digunakan sebagai alat untuk menjelaskan bagaimana pengaruh hubungan antara variabel independent (X) terhadap variabel dependen (Y). Berikut adalah hasil dari uji regresi berganda.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Berganda

Variable	Coefficient	t-statistic	Prob
C	0.585851	10.60526	0.0000
ROA	-1.292412	-2.453635	0.0165
FAR	-0.235177	-1.016447	0.3127
DPR	0.364342	2.475314	0.0156
BRISK	-2.024762	-1.229135	0.2229

Sumber: Lampiran 14.

Pada tabel diatas dapat diambil persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{DAR} = 0,585851 - 1,292412\text{ROA} - 0,235177\text{FAR} + 0,364342\text{DPR} - 2,024762\text{BRISK}$$

Nilai konstanta pada variabel dependen yaitu struktur modal yang diproksikan dengan DAR menunjukkan angka 0,585851. Hal ini dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independent menyumbang pengaruh rata-rata terhadap variabel dependen sebanyak 0,585851. Nilai koefisien pada variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai sebesar -1,292412 dimana hal tersebut menunjukkan setiap kenaikan satu angka pada variabel Profitabilitas maka akan menurunkan -1,292412 satu angka pada variabel Struktur Modal. Pada variabel Struktur Aktiva yang diproksikan dengan FAR menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,235177 hal ini menunjukkan jika meningkatnya Struktur Aktiva maka akan menurunkan 0,235177 persatuan pada Struktur Modal. Pada variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,364342 hal ini mengartikan bahwa setiap kenaikan satu angka pada Kebijakan Dividen maka akan menurunkan sebesar 0,364342 persatuan pada variabel Struktur Modal. Dan yang terakhir variabel Risiko Bisnis yang diproksikan dengan BRISK menunjukkan nilai koefisien sebesar -2,024762 yang menunjukkan setiap kenaikan angka satu pada variabel Risiko Bisnis maka akan menurunkan sebesar -2,024762 persatuan pada variabel Struktur Modal.

2. Hasil Uji t

Didalam penelitian ini, Uji t digunakan untuk mengetahui secara parsial hubungan antara variabel independent (X) terhadap variabel dependen (Y). Uji t

didalam penelitian ini menggunakan taraf signifikan sebesar 5% atau 0,05. Jika taraf signifikansi masing-masing variabel dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan juga sebaliknya jika taraf signifikansi masing-masing variabel independent diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independent tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk menguji pada Uji t ini terlebih dahulu menentukan H_0 dan H_a . Dimana H_0 itu sendiri merupakan hipotesis yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara variabel independent terhadap variabel dependen, lalu H_a merupakan hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara variabel independent terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji t pada penelitian ini.

Tabel 4. 8 Hasil Uji t

Variabel	t	Prob.	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	-2,453635	0,0165	Negatif dan Signifikan
Struktur Aktiva (FAR)	-1,016447	0,3127	Negatif dan Tidak Signifikan
Kebijakan Dividen (DPR)	2,475314	0,0156	Positif dan Signifikan
Risiko Bisnis (BRISK)	-1,229135	0,2229	Negatif dan Tidak Signifikan

Sumber: Lampiran 15.

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Hasil uji t pada variabel profitabilitas menunjukkan nilai sebesar -2,453635 dan taraf signifikansi sebesar 0,0165 (lebih kecil dari 0,05) dimana hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti H_a diterima dan H_0 ditolak.

- 2) Hasil uji t pada variabel struktur aktiva menunjukkan nilai sebesar -1,016447 dan taraf signifikan sebesar 0,3127 (lebih besar dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif namun tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 3) Hasil uji t pada variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai sebesar 2,475314 dan taraf signifikan sebesar 0,0156 (lebih kecil dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti H_a diterima dan H_0 ditolak.
- 4) Hasil uji t pada variabel risiko bisnis menunjukkan nilai sebesar -1,229135 dan taraf signifikan sebesar 0,2229 (lebih besar dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif namun tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

3. Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi atau Adjusted R^2 didalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui atau mengukur seberapa banyak prosentase sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi diukur dari 0 sampai dengan 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati angka 0 maka dapat disimpulkan bahwa prosentase sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen kecil dan sebaliknya jika nilai koefisien mendekati angka 1 maka prosentase sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel

dependen banyak atau bisa dikatakan variabel independent didalam model regresi dapat menjelaskan hubungannya terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	Adjusted R-Squared
0,181311	0,137647

Sumber: Lampiran 16.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai $AdjustedR^2$ yaitu sebesar 0,137647. Sehingga dapat disimpulkan bahawa variabel independent yang terdapat di dalam model yaitu Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen an Risiko Bisnis menyumbang pengaruh sebesar 13,7647% atau 14% terhadap Struktur Modal. Sementara sisanya sebesar 86% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

E. PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil olah data dan analisis data yang telah dilakukan, maka didapat hasil serta pembahasannya sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah dilakukan profitabilitas menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil penelitian pada uji statistic t yang mendapatkan nilai t sebesar -2,453635 dengan taraf signifikan sebesar 0,0165 dimana taraf signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_a dapat diterima. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dapat diterima. Hal

ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan untuk perusahaannya melalui pendanaan internal hal ini bukan dikarenakan perusahaan tidak menyukai pendanaan eksternal hanya saja dengan adanya keuntungan yang lebih mampu mendanai kegiatan operasional perusahaan, sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan adanya empat hirarki didalam pendanaan perusahaan, dimana dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu.

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan yaitu Singgih Prasajo (2013), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017).

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistik yang telah dilakukan struktur aktiva memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil penelitian dengan nilai t sebesar -1,016447 dan taraf signifikan 0,3127 dimana taraf signifikan tersebut menunjukkan hasil yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan jadi dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya struktur aktiva yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kebijakan tersendiri mengenai hutang sehingga meskipun perusahaan tersebut memiliki aktiva tetap yang tinggi yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam berhutang bukan berarti

perusahaan tersebut juga akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hal ini dikarenakan pihak kreditur tidak hanya melihat seberapa banyak *collateral*/jaminan yang dimiliki perusahaan, tentu juga pihak kreditur melihat unsur 5C yang lainnya seperti *Character*, *Capacity*, *Capital* dan *Conditions*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Herry Subagyo (2009), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017).

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistic yang telah dilakukan kebijakan dividen menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai t sebesar 2,475314 dan taraf signifikan sebesar 0,0156 dimana taraf signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_a dapat diterima dan H_o ditolak. Sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa setiap laba yang dihasilkan perusahaan tersebut dibagikan sebagai dividen kepada pihak investor maka akan semakin mengurangi laba ditahan didalam perusahaan sehingga untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan menggunakan pendanaan internal dirasa tidak akan mencukupi dan diperlukannya pendanaan eksternal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaanya.

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan risiko bisnis menunjukkan hasil yang negatif namun tidak signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai uji t sebesar -1,229135 dan taraf signifikan sebesar 0,2229 dimana taraf signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_o diterima dan H_a ditolak. Dapat

disimpulkan bahwa Risiko Binsis memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan, hal ini menolak hipotesis saya sebelumnya yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Hal ini dikarenakan besar atau kecilnya risiko bisnis yang dialami perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan struktur modal. Meskipun besarnya risiko bisnis yang dimiliki perusahaan akan dapat mengarah pada terjadinya kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko bisnis perusahaan tidak menutup kemungkinan pihak kreditur untuk menuntut tingkat pengembalian yang besar. Risiko bisnis bukanlah merupakan hal yang dapat diukur kapan terjadinya sehingga tidak dapat dipastikan dengan angka-angka. Lagipula risiko bisnis bukan hal yang diprioritaskan dalam pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi struktur modal, disetiap perusahaan maupun perusahaan itu sudah besar atau kecil tentu akan mengalami risiko bisnis.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Glenn Indrajaya, Herlina, Rini Setiadi (2011), Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2015), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017).