

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek dan Subjek

Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dengan data keuangan tahun 2012-2016 dan memenuhi kriteria yaitu adanya profitabilitas, kepemilikan institusional, melakukan pembagian dividend dan hutang sebanyak 42 perusahaan. Daftar perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKPI	Argha karya prima Ind.Tbk
2	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
3	AMFG	Asahimas flat glass Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk
5	AUTO	Astra otoparts Tbk
6	BATA	Sepatu Bata Tbk
7	BRAM	Indo KordsaTbk
8	CPIN	Chaeron pokhand Indonesia Tbk
9	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
10	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	HMSP	HM Sampoerna Tbk
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
15	INAI	Indal Aluminium Industri Tbk
16	INKP	Indah kiat pulp & paper Tbk

17	IPOL	Indopoly Swakarsa Indonesia Tbk
18	INTP	Indocement tunggal prakarsa Tbk
19	JECC	Jembo cable company Tbk
20	JPFA	JAPFA comfeed Indonesia Tbk
21	KBLI	KMI wire and cableTbk
22	KBLM	Kabelindo murni Tbk
23	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
24	KLBF	Kalbe farma Tbk
25	LION	Lion Metal Works Tbk
26	LMSH	Lionmesh prima Tbk
27	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
28	MASA	Multistrada Arah Sarana
29	MERK	Merck Tbk
30	MYOR	Mayora Indah Tbk
31	PBRX	Pan brothers Tbk
32	ROTI	Nippon Indosari corpindo Tbk
33	SCCO	Supreme cable manufacturing corpartion Tbk
34	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
36	TCID	Mandom Indonesia Tbk
37	TKIM	Pabrik kertas tjiwi kimia Tbk
38	TOTO	Surya toto Indonesia Tbk
39	TRIS	Trisula Internasional Tbk
40	TRST	Trias sentosa Tbk
41	TSPC	Tempo scan pacific Tbk
42	ULTJ	Ultra jaya milk industry Tbk

Sumber : www.idx.com

B. Analisis Data

1. Analisis Linear berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil analisis regresi berganda:

Tabel 4.2 hasil analisis regresi berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.029	.201		.143	.886
Profitabilitas	-.385	.056	-.515	-6.824	.000
KepemilikanInstitusional	-.049	.060	-.061	-.806	.422
KebijakanDividen	.102	.045	.170	2.235	.027

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel 4.2 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = 0.029 - 0.385X_1 - 0.049.X_2 + 0.102X_3$$

Pada tabel konstanta didaparkan nilai sebesar 0.029 yaitu jika nilai ROA (X1), INST (X2), dan DPR (X3) nilai 0 maka nilai hutang sebesar 0.029 pada variabel ROA (X1) sebesar -0.385, jika variabel independen lainnya nilainya tetap dan ROA

mengalami kenaikan 1% maka nilai hutang mengalami penurunan sebesar -0.385, koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ROA dengan DER, maka jika nilai hutang semakin naik maka profitabilitas akan menurun.

Pada variabel independen INST (X2) sebesar -0.049, jika variabel independen lainnya tetap namun INST mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai hutang mengalami penurunan sebesar -0.049, koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara INST dengan DER, maka jika nilai hutang semakin naik maka adanya kontrol dari kepemilikan institusional yang rendah.

Pada variabel independen DPR (X3) diperoleh nilai sebesar 0.102, jika variabel independen lainnya tetap namun DPR mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai hutang mengalami peningkatan sebesar 0.102, koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang, jika pembayaran dividen kepada pemegang saham meningkat maka hutang perusahaan pun akan meningkat karena dana internal perusahaan tidak mencukupi.

2. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa ada tujuan membuat kesimpulan untuk generalisasi.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KebijakanHutang	126	.15	5.06	.9375	.85173
Profitabilitas	126	.05	39.48	10.3852	7.81983
KepemilikanInstitusional	126	.01	.98	.6247	.24955
KebijakanDividen	126	.07	197.24	35.5410	33.96938
Valid N (listwise)	126				

Berdasarkan tabel 4.3 diperoleh hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian dengan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan.

Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.15, nilai maksimum sebesar 5,06 rata – rata sebesar 0,9375, dan standar deviasi sebesar 0,85173

Pada variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar -0.05 dengan nilai maksimum sebesar 39,48 nilai rata – rata sebesar 10,3852 dan standar deviasi 7,81983

Pada variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai minimum sebesar 0.01 dengan nilai maksimum sebesar 0,98, nilai rata – rata sebesar 0.6247 dan standar deviasi sebesar 0.24955

Pada variabel kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai minimum sebesar 0,07 dengan nilai maksimum sebesar 197,24, nilai rata – rata sebesar 35,5410 dan standar deviasi 33,96938

3. Uji asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Data yang berdistribusi normal hasilnya lebih akurat bila menggunakan statistik parametrik, sebaliknya data yang berdistribusi tidak normal penelitiannya menggunakan non parametrik. Uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-smornov Test*, yang hasilnya disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.4
Ringkasan Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65905699
	Absolute	.052
Most Extreme Differences	Positive	.052
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.587
Asymp. Sig. (2-tailed)		.881

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.4 memperlihatkan hasil bahwa semua variabel memiliki hasil yang terdistribusi normal yaitu sebesar 0.587 dengan nilai signifikan diatas 0.05.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Suatu hasil dinyatakan tidak terjadi masalah multikolinearitas dilihat pada nilai *collinearity statistic* dengan nilai *tolerance* diatas 0.1 dan nilai VIF dibawah 10.00. hasil akan disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.5 hasil uji multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistic</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
ROA	0.992	1.008
INST	0.984	1.017
DPR	0.983	1.017

Sumber: data yang diolah 2018

Dari tabel 4.5 diperoleh hasil nilai pada masing – masing variabel yaitu nilai *tolerance* diatas 0.100 dan nilai VIF dibawah 10.00, sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinearitas.

c. Uji Heterokedektisitas

Uji heterokedektisitas digunakan untuk apakah dalam model regresi ketidaksamaan *variance* dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Suatu variabel dinyatakan tidak memiliki masalah heterokedektisitas jika memiliki nilai signifikan diatas 0.05

Tabel 4.6 hasil uji heterokedektisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.662	.118		5.615	.000
	Profitabilitas	-.052	.033	-.141	-1.569	.119
	KepemilikanInstusional	.033	.036	.083	.923	.358
	KebijakanDividen	-.003	.027	-.011	-.124	.902

a. Dependent Variable: ABS_RES

Pada tabel 4.6 seluruh model regresi dinyatakan homokedektisitas, atau tidak terjadi masalah heterokedektisitas, hal ini terlihat dari nilai signifikansi pada masing – masing model memperoleh nilai signifikansi diatas 0.05.

4. Uji Hipotesis

a. Uji signifikan t

Uji signifikan t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh hubungan antara variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Suatu hasil dinyatakan signifikan apabila memiliki nilai signifikansi dibawah 0.05.

Tabel 4.7 hasil uji signifikan t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.029	.201		.143	.886
Profitabilitas	-.385	.056	-.515	-6.824	.000
KepemilikanInstitusional	-.049	.060	-.061	-.806	.422
KebijakanDividen	.102	.045	.170	2.235	.027

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.7 diperoleh nilai signifikansi pada profitabilitas (ROA) 0.000 atau dibawah 0.05 maka profitabilitas dinyatakan signifikansi, pada kepemilikan institusional (INST) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.422 atau diatas 0.05 maka kepemilikan institusional dinyatakan tidak signifikan, pada kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.027 atau dibawah 0.05 maka kebijakan dividen dinyatakan signifikan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan:

1) Profitabilitas (ROA)

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung sebesar -3.806 (negatif) dan nilai signifikansi sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). berdasarkan hasil tersebut maka H1 yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan **diterima**.

2) Kepemilikan Institusional (INST)

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung sebesar -0.501 (negatif) dan nilai signifikan sebesar 0.619 lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional (INST) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan hal ini maka dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan bahwa kepemilikan (INST) terhadap kebijakan hutang (DER) negatif signifikan **ditolak**.

3) Kebijakan dividen (DPR)

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung kebijakan dividen (DPR) adalah 2.289 (positif) dan nilai signifikan 0.028 atau dibawah 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) terhadap kebijakan hutang (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan hal tersebut maka H3 yang menyatakan bahwa hubungan kebijakan (DPR) terhadap kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif signifikan **diterima**

Tabel 4.8 Ringkasan hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang	Diterima
H ₂	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang	Ditolak
H ₃	Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan	Diterima

	terhadap kebijakan hutang	
--	---------------------------	--

b. Uji Koefisien determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel dependen dalam menerangkan variasi variabel independen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi. Besarnya nilai koefisien determinasi berkisar $0 \leq R^2 \leq 1$. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati 1, maka semakin kuat pengaruh perubahan variabel-variabel independen terhadap perubahan variabel dependen.

Tabel 4.9 uji koefisien determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.537	0.288	0.232	0.8527222

Independen : ROA, INST, DPR
 Dependen : DER

Pada tabel 4.9 diketahui bahwa besar koefisien determinasi (*adjusted R²*) atau kemampuan faktor-faktor variabel independen Profitabilitas (ROA), kepemilikan institusional (INST), dan kebijakan dividen (DPR) dalam menjelaskan atau memprediksi variabel dependen yaitu kebijakan hutang (DER) sebesar 0,232 atau 23,2% dan sisanya ($100\% - 23,2\% = 76,8\%$). dijelaskan atau diprediksi oleh faktor lain di luar ketiga faktor dan model lain di luar model tersebut

C. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan juga signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan dengan profitabilitas memiliki nilai koefisien -0.385 dan nilai signifikan sebesar 0.000 dimana nilai ini lebih kecil dari probabilitas penelitian yaitu 0.05 . Sehingga hipotesis (H1) yang memprediksi profitabilitas berpengaruh negatif signifikan diterima. Yang artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka hutang perusahaan juga akan semakin rendah. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* dimana didalam teori tersebut dijelaskan bahwa perusahaan akan mengguna dana internal terlebih dahulu untuk operasional perusahaan tetapi jika dan internal tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal yaitu berupa hutang.

Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi cenderung akan menggunakan laba yang ditahan untuk memenuhi sumber pendanaan perusahaan . Pada saat perusahaan menghasilkan profit yang rendah, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai mekanisme transfer kekayaan dari kreditur perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Profitabilitas yang di proksikan dengan ROA ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu, jadi rasio yang tinggi menunjukkan efisien dan efektifitas perusahaan yang semakin baik sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi dan dana internal yang digunakan untuk operasional perusahaan mencukupi sehingga kebutuhan

menggunakan dana eksternal berupa hutang akan sangat rendah. dengan demikian semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka penggunaan hutang akan semakin kecil.

. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Purwasih, 2014) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

Variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien -0.049 dan nilai signifikan sebesar 0.422 dimana nilai ini jauh lebih besar dari probabilitas penelitian yaitu 0.05 . Sehingga hipotesis (H2) yang memprediksi kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan, tidak diterima.. Di dalam hipotesis dinyatakan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi kemampuan kolektifitas untuk pengawasan manajemen perusahaan, dengan demikian adanya kepemilikan institusional yang tinggi menyebabkan perusahaan mampu dalam mengawasi manajemen perusahaan tersebut, sehingga tidak memerlukan pihak lain, dalam hal ini kreditur melalui penggunaa dana eksternal berupa hutang untuk mengawasi manajemen perusahaan

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak perbrngaruh terhadap kebijakan hutang dimungkinkan karena ketidakmampuan

kepemilikan institusioanal dalam mengawasi perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan adanya kepemilikan institusional yang menyebar (*Dispersed Ownership*), yang menyebabkan investor institusional tidak cukup kekuatan atau tidak mempunyai kekuatan yang kolektif dalam pengawasan manajemen perusahaan sehingga investor institusioanal tidak akan berpengaruh dalam pengawasan tersebut.

Hasill penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nuraina, 2012) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.

Variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 0.102 dan nilai signifikan sebesar 0.027 dimana nilai ini lebih kecil dari probabilitas penelitian yaitu 0.05. Sehingga hipotesis (H3) yang memprediksi kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikanditerima, yang artinya semakin tinggi kebijakan dividen maka penggunaan hutang juga akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa pembayaran dividen yang diberikan keppada pemegang saham mengakibatkan berkurangnya dana internal perusahaan yang dikendalikan oleh pihak manajemen perusahaan, semakin banyak dividen yang dibagikan maka akan membuat hutang juga semakin besar karena dana internal yang dapat digunakan untuk operasional dan pertumbuhan perusahaan

semakin berkurang dengan adanya pembagian dividen tersebut. Begitupun sebaliknya semakin sedikit dividen yang dibagikan maka dana internal perusahaan yang akan digunakan untuk biaya operasional semakin besar sehingga perusahaan dana tersebut mencukupi untuk operasional perusahaan dana kebutuhan dan eksternal berupa hutang akan semakin rendah. Jadi semakin tinggi pembayaran dividen maka kebutuhan penggunaan hutang akan semakin besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Purwasis, 2014) yang menyatakan bahwa hasil kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan.