

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dari tahun 2008 hingga tahun 2017 yang menyampaikan laporan keuangannya serta memiliki laba setiap tahun. Dari hasil *purposive sampling* tersebut terdapat 195 sampel yang memenuhi kriteria penelitian.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* agar mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan cara disengaja atau dengan maksud tertentu.

Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah:

1. Perusahaan sub sektor Properti & *Real Estate* yang *go-public* di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2008 hingga tahun 2017 secara terus-menerus.
2. Perusahaan yang memiliki nilai laba positif setiap tahun, dari tahun 2008 hingga tahun 2017 secara terus-menerus.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan suatu perusahaan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain berupa data perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta lengkap dengan laporan keuangan tahunannya.

Tabel 4. 1

Hasil Pemilihan Sampel

KETERANGAN	JUMLAH SAMPEL
Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	480
Perusahaan properti dan real estate yang tidak terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) secara terus-menerus dari tahun 2008 hingga tahun 2017	210
Perusahaan sub sektor properti dan real estate yang tidak memiliki laba positif di tahun tertentu selama periode penelitian secara terus-menerus	(70)
Outlier	(5)
Jumlah sampel	195

Sumber : Lampiran 1

B. Analisis Deskriptif

Secara terperinci nilai dari statistik deskriptif minimum, maksimum, mean (rata-rata), dan standar deviasi dari seluruh variabel yang terdapat dalam penelitian ini disajikan di tabel 4.2.

Tabel 4. 2

Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	195	0,076563	3,827529	0,998332	0,616629
LIQ	195	0,240503	7,194204	2,029731	1,306539
PROFIT	195	0,010724	0,192218	0,074969	0,036493
SA	195	0,000241	0,946189	0,458411	0,247729

SIZE	195	25,56913	32,27148	28,93675	1,438235
------	-----	----------	----------	----------	----------

Sumber: Lampiran 3

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel SM, LIQ, PROFIT, SA, SIZE adalah 195. Data yang berjumlah 195 tersebut diperoleh dari hasil *outlier* data sebelumnya yang berjumlah 200 sampel. Outlier digunakan untuk menghilangkan data yang memiliki karakteristik berbeda, dimana karakter tersebut menggunakan nilai *z-score* antara -3 sampai 3.

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai rata-rata variabel struktur modal yang dilambangkan dengan “SM” pada perusahaan property & *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 adalah 0,998332 dengan standar deviasi sebesar 0,616629 dengan nilai minimum 0,076563 dan nilai maksimum sebesar 3,827529. Nilai rata-rata struktur modal sebesar 98% bagi perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 merupakan presentase yang cukup baik karena nilai ini tidak lebih dari 100% yang berarti perusahaan dalam menggunakan utang masih diimbangi dengan penggunaan modal yang dimiliki dari internal perusahaan.

Nilai rata-rata variabel likuiditas yang dilambangkan dengan *LIQ* pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 sebesar 2,029731 dengan standar deviasi sebesar 1,306539 dengan nilai minimum sebesar 0,240503 dan nilai maksimum sebesar

7,194204. Nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 sebesar 202% menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki kemampuan yang tinggi dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimilikinya.

Nilai rata-rata variabel profitabilitas yang diproksikan dengan PROFIT pada perusahaan Properti & *Real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 adalah 0,074969 dengan standar deviasi sebesar 0,036493 dengan nilai minimum sebesar 0,010724 dan nilai maksimum sebesar 0,192218. Nilai rata-rata PROFIT sebesar 7%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan 7% pengembalian atas penjualan dan investasi. Nilai tersebut terbilang kecil, perusahaan properti & real estate memiliki profitabilitas kecil yang dimungkinkan bahwa laba perusahaan banyak yang mengendap sebagai piutang atau dengan kata lain belum terbayarkan.

Nilai rata-rata variabel struktur aktiva yang diproksikan dengan SA pada perusahaan property & *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 adalah 0,45 dengan standar deviasi sebesar 0,24 nilai minimum 0,0002 dan nilai maksimum sebesar 0,94. Struktur aset rata-rata yang dimiliki perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 sebesar 45% yang berarti dari total keseluruhan aset perusahaan, 45% dari aset tersebut merupakan aset tetap. Nilai tersebut menginterpretasikan bahwa aset lancar perusahaan lebih banyak dari

pada aset tetap yang dimiliki perusahaan. Perusahaan properti & real estate merupakan perusahaan yang berfokus terhadap jasa, sehingga perusahaan tersebut akan mengurangi penggunaan dana sebagai pembangunan aset tetapnya, namun pendanaan untuk pembelian tanah ataupun bangunan akan digunakan sebagai properti investasi yang dimasukkan sebagai persediaan perusahaan untuk dijual.

Nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2008-2017 adalah 28,9 dengan standar deviasi sebesar 1,43 nilai minimum 25,56 dan maksimum sebesar 32,27. Rata-rata tersebut menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan properti & real estate terbilang besar. Melihat nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan properti & real estate menggunakan hutang yang tinggi, karena perusahaan yang berukuran besar memiliki melambangkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total kekayaan yang banyak, hal tersebut akan menambah kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

C. Hasil Uji Kualitas Data

Asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari normalitas, autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Sebagai pengujian prasarat asumsi klasik harus terpenuhi agar dapat melakukan analisis lanjutan berupa analisis regresi yang akurat.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji ada tidaknya distribusi normal variabel terikat, variabel bebas atau keduanya dalam sebuah regresi. Regresi yang baik memiliki distribusi data yang mendekati normal atau distribusi data yang normal. Untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan analisa dengan Jarque-Bera. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal

Tabel 4. 3

Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	1192,681
<i>Probability</i>	0,000000

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas dapat dilihat nilai probability sebesar 0,000000 lebih kecil dari pada 0,05 yang berarti bahwa hasil tersebut menunjukkan data tidak terdistribusi secara normal. Hal tersebut dapat diabaikan jika jumlah sampel di dalam penelitian > 80 , kesimpulannya adalah penelitian dengan sampel >80 tidak harus memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2013).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel bebas, korelasi yang cukup kuat

akan menyebabkan problem multikolinieritas, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antar variabel bebas. Untuk menunjukkan gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor). Apabila nilai $VIF > 10$ maka terdapat gejala multikolinieritas, sebaliknya jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terdapat gejala multikolinieritas. Alat uji yang digunakan dalam uji ini adalah Variance Inflation Factor.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Centered VIF	Keterangan
C	NA	
LIQ	1,517506	Tidak terjadi multikolinieritas
PROFIT	1,013347	Tidak terjadi multikolinieritas
SA	1,568854	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	1,136651	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan hasil uji Multikolinieritas pada tabel dapat dilihat bahwa nilai tolerance dari variabel bebasnya tidak ada yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF semuanya tidak ada yang lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi Multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji white, sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskeastisitas

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(14)	Keterangan
7,617060	0,9083	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber: Lampiran 3

Dari output di atas, maka tampak bahwa ketiga variabel tidak ada gejala heteroskedastisitas karena Sig. > 0,05. Kesimpulannya nilai signifikansi 0,9083 > 0,05 maka tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) .Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Nilai Durbin Watson Hitung adalah sebesar 1,857161. Nilai Du sebesar 1,8076 dan nilai 4-du sebesar 2,1924 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasidalam penelitian ini karena $1,8076 < 1,85716 < 2,1924$.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Uji ini digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat penelitian ini. Variabel bebas penelitian ini dilambangkan dengan LIQ, PROFIT, SA, SIZE, dan variabel terikatnya dilambangkan dengan SM.

1. Uji t (Pengujian Parsial)

Statistik uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen (LIQ, PROFIT, SA, SIZE) secara individual dalam menerangkan varisasi variabel dependen struktur modal yang di proksikan dengan DER.

Tabel 4. 6

Hasil Uji t

	Koefisien	T statistic	Prob.	Keterangan
C	-0,311110	-2,313007	0,0218	
LIQ	-0,161431	-4,034657	0,0001	Signifikan
PROFIT	-1,127137	-1,046144	0,2968	Tidak Signifikan
SA	-0,346909	-1,552744	0,1221	Tidak Signifikan
SIZE	0,075625	7,244644	0,0000	Signifikan

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, dapat disimpulkan hasil rumus persamaan regresi penelitian ini yaitu

$$SM = -0,311110 - 0,161431 LIQ - 1,127137 PROFIT - 0,346909 SA + 0,075625 SIZE$$

Keterangan:

SM : Struktur Modal

LIQ : Likuiditas

PROF : Profitabilitas

SA : Struktur Aktiva

SIZE : Ukuran Perusahaan

a. Pengujian hipotesis satu (H_1)

Pengujian hipotesis satu bertujuan untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Hasil nilai koefisien sebesar - 0,161431 yang menunjukkan arah negatif dan menghasilkan probabilitas sebesar 0,0001 lebih kecil daripada nilai signifikansi 0,05 sehingga H_1 diterima. Hasil tersebut mendukung hipotesis satu bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

b. Pengujian hipotesis dua (H_2)

Pengujian hipotesis dua bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji parsial menunjukkan nilai koefisiensi sebesar -1,127137 yang menunjukkan arah negatif, dengan probabilitas sebesar 0,2968 lebih besar daripada nilai signifikansi yakni 0,05 sehingga H_2 ditolak. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis dua yang berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

c. Pengujian hipotesis tiga (H_3)

Pengujian hipotesis tiga bertujuan untuk menguji apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai koefisiensi sebesar

– 0,346909 menunjukkan arah negatif dengan probabilitas sebesar 0,1221 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga H_3 ditolak. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis tiga yang berarti struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

d. Pengujian hipotesis empat (H_4)

Pengujian hipotesis empat bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji parsial menunjukkan nilai koefisiensi sebesar 0,075625 dengan arah positif dan probabilitas sebesar 0,0000 yang berarti H_4 diterima. Hasil tersebut mendukung hipotesis empat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Koefisien Determinasi (adj R^2)

Koefisien Determinasi R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil ujinya:

Tabel 4. 7

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R – Squared	0,237157
Adjusted R – Squared	0,221097

Sumber: Lampiran 3

Nilai adjusted R-Square dari tabel diatas menunjukkan nilai sebesar 0,22 atau 22 % yang menerangkan bahwa variabel dependen dapat

dijelaskan oleh variabel independen sebesar 22 % dengan sisanya 78 % dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang tidak dimasukan dalam penelitian.

E. Pembahasan (Interpretasi Hasil)

Dari hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berikut adalah pembahasannya:

1. Likuiditas terhadap Struktur modal (DER)

Hasil uji parsial menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai koefisiensi menunjukkan arah negatif yang berarti bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan Properti & Real Estate di Indonesia, semakin meningkat likuiditas perusahaan maka proporsi hutang perusahaan tersebut semakin menurun.

Kenaikan likuiditas perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang berdampak pada penurunan proporsi hutang perusahaan. Meningkatnya Aset lancar perusahaan seperti kas akan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut mendukung teori

pecking order dimana sebaiknya perusahaan menggunakan modal sendiri terlebih dahulu daripada menggunakan hutang dalam pendanaannya.

Selain itu dapat dimungkinkan jika piutang dan persediaan yang dimiliki perusahaan juga tinggi, hal tersebut terlihat dari hasil rata-rata analisis deskriptif likuiditas perusahaan yang tinggi, perusahaan yang memiliki piutang dan persediaan yang tinggi tidak membutuhkan tambahan banyak modal untuk pendanaannya, sehingga perusahaan akan mengurangi proporsi penggunaan hutangnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2014) dan Wakhidi dkk (2014) yang sama-sama mendapatkan hasil bahwa likuiditas suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka hutang perusahaan tersebut akan semakin menurun.

2. Profitabilitas terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,2968 lebih besar dari pada nilai signifikansi 0,05. Hasil rata-rata analisis deskriptif profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang kecil, hal tersebut menginterpretasikan bahwa perusahaan memperoleh laba yang sedikit, hal tersebut kemungkinan besar dikarenakan laba perusahaan yang

mengendap di piutang atau belum terbayarkan. Hal tersebut yang membuat profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang mengemukakan hal sama yang telah dilakukan oleh Widyaningrum (2015), Ambroriu Fabian Chandra (2017), Gilda Maulina dkk (2018), Retno Yudhiarti dkk (2016), penelitian mereka memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Laba perusahaan yang rendah tidak akan mempengaruhi perusahaan untuk menambah atau mengurangi hutangnya, karena perusahaan lebih melihat penggunaan hutang sesuai dengan kebutuhan tambahan pendanaan yang diperlukan.

3. Struktur aktiva terhadap struktur modal

Nilai probabilitas sebesar 0,1221 lebih besar daripada nilai signifikansi sebesar 0,05 menyimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wirjawan (2015), Nugroho (2006), Nurrohim (2008), yang menyatakan bahwa struktur aktiva perusahaan yang berasal dari rasio aktiva tetap perusahaan terhadap total aktiva perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hasil rata-rata statistik deskriptif struktur aktiva perusahaan sektor properti & real estate sebesar 0,458411 atau 45% dari total aktiva yang

dimiliki perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa 55% sisa aset perusahaan merupakan aset lancar atau aset lain-lain yang dimiliki perusahaan, dengan hal itu dapat diprediksi bahwa perusahaan lebih memilih membeli aset berupa tanah atau bangunan yang digunakan sebagai persediaan atau aset lancar perusahaan dari pada digunakan sebagai aset tetap perusahaan tersebut, sehingga bagi manajemen perusahaan sektor properti & real estate meningkat atau menurunnya struktur aktiva perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan tersebut, karena keputusan struktur modal perusahaan ditujukan untuk meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*, sehingga perusahaan membatasi penggunaan hutang untuk dibelanjakan sebagai aset tetap, hal itu juga ditunjukkan oleh hasil koefisien regresi berganda sebesar - 0,346909 yang menunjukkan arah negatif. Prediksi lain dikemukakan oleh Mardiyati dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa struktur aktiva perusahaan yang kecil tidak akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut dikarenakan aset tetap yang kecil tidak akan mampu dijadikan sebagai jaminan hutang jangka Panjang perusahaan, berbeda jika perusahaan dengan aset tetap melimpah maka perusahaan tersebut dapat menjadikan aset tetapnya sebagai jaminan kepada pihak kreditur.

4. Ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Koefisien regresi berganda sebesar 0,075625 menunjukkan arah positif dengan probabilitas sebesar 0,0000 yang berarti bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Hasil tersebut mendukung *trade off theory* dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mudah untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Semakin meningkatnya ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan memiliki hutang yang semakin meningkat, hutang tersebut digunakan sebagai investasi jangka panjang seperti tanah siap bangun yang akan dijadikan perusahaan sebagai persediaan aset *real estate*. Berbeda dengan perusahaan kecil yang tentunya juga memiliki hutang yang lebih kecil dari pada perusahaan dengan ukuran besar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yakni penelitian Acaravci (2015), wakhidi (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.