

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian 2014-2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Dari metode tersebut diperoleh jumlah sampel sebanyak 135 sampel. Dimana sampel tersebut diperoleh dari 46 perusahaan *property* dan *real estate*. Proses pemeliharaan sampel sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu 2014-2018.	39	45	45	47	53
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan secara lengkap laporan keuangan perusahaan pada periode penelitian 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI).	(2)	(1)	(1)	(0)	(7)
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak mengalami pertumbuhan aset positif dari tahun sebelumnya pada periode penelitian yaitu 2014-2018.	(6)	(9)	(11)	(8)	(12)
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menghasilkan laba bersih positif pada periode penelitian yaitu 2014-2018.	(1)	(4)	(2)	(4)	(3)
<b>Jumlah Sampel per Tahun</b>	30	31	31	35	31
<b>Jumlah Sampel</b>	158				
<b>Data Oulier</b>	23				
<b>Total Sampel yang Diteliti</b>	135				

Sumber : Hasil Analisis Data

## B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini adalah jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan *standar deviation*.

**Tabel 4.2**  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
DER	135	0,036	1,974	0,71782	0,478348
GROWTH	135	0,002	0,804	0,15110	0,152250
ROA	135	0,00002564	0,186	0,05805	0,043639
RISK	135	0,0001187	0,205	0,00641	0,004672
SIZE	135	25,912	31,670	29,51881	1,196047
Valid N (listwise)	135				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16

Hasil dari analisis data diperoleh bahwa jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 135. Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 4.2 di atas menunjukkan hasil dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,71782; nilai minimum sebesar 0,036 yaitu tercatat pada perusahaan OMRE pada tahun 2016; nilai maksimum sebesar 1,974 yaitu tercatat pada perusahaan PPRO pada tahun 2016; dan nilai standar deviasi sebesar 0,478348.
2. *Growth opportunity* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,15110; nilai minimum sebesar 0,002 yaitu tercatat pada perusahaan OMRE pada tahun 2016; nilai maksimum sebesar 0,804 yaitu tercatat pada perusahaan PWON pada tahun 2017; dan nilai standar deviasi sebesar 0,152250.
3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,05805; nilai minimum sebesar 0,00002564 yaitu tercatat pada perusahaan RODA pada tahun 2018; nilai maksimum sebesar 0,186 yaitu

tercatat pada perusahaan GWSA pada tahun 2015; dan nilai standar deviasi sebesar 0,043639.

4. Risiko bisnis yang diproksikan dengan Risk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,00641; nilai minimum sebesar 0,0001187 yaitu tercatat pada perusahaan MDLN pada tahun 2017; nilai maksimum sebesar 0,205 yaitu tercatat pada perusahaan MKPI pada tahun 2017; dan nilai standar deviasi sebesar 0,004672.
5. Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Size memiliki nilai rata-rata 29,51881; nilai minimum sebesar 25,912 yaitu tercatat pada perusahaan BAPA pada tahun 2016; nilai maksimum sebesar 31,670 yaitu tercatat pada perusahaan LPKR pada tahun 2017.

## C. Hasil Penelitian

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011 : 160). Untuk melakukan uji normalitas bisa dengan menggunakan uji analisis *one sample Kolmogorov-smirnov* Jika nilai signifikan lebih dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,667
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,765

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16

Dari tabel 4.3 uji normalitas yang dilakukan menggunakan *one sample Kolmogorov-smirnov* sehingga memperoleh hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,765 > 0,05$  yang artinya data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali,2012 : 105).

**Tabel 4.4**  
Hasil Uji Multikolonieritas

<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>	<b>Keterangan</b>
GROWTH	0,967	1,035	Tidak terjadi multikolonieritas
ROA	0,781	1,281	Tidak terjadi multikolonieritas
RISK	0,759	1,317	Tidak terjadi multikolonieritas
SIZE	0,912	1,097	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16

Berdasarkan tabel hasil uji multikolonieritas diatas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari semua variabel independen lebih besar daripada 0,10, dan nilai VIF dari semua variabel independen juga lebih kecil daripada 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas di antara variabel independen di dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011 : 139). Model regresi yang baik

adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji *Glejser*.

**Tabel 4.5**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Signifikansi	Keterangan
GROWTH	0,062	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,141	Tidak terjadi heteroskedastisitas
RISK	0,093	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,196	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi semua dari variabel independen lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2011:110). Untuk melakukan uji autokorelasi, bisa dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, yang mana akan memberikan hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.6**  
Hasil Uji Durbin Watson

<i>Durbin-Watson</i>	0,695
----------------------	-------

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16

Berdasarkan pada hasil uji Durbin-Watson diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,695. Nilai Durbin-Watson sebesar 0,695 dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 135 dan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel. Dengan melihat pada tabel Durbin-Watson ditemukan bahwa nilai  $du$  sebesar 1,7802. Kriteria data dikatakan lolos uji Durbin-Watson(DW) apabila  $du < dw < 4 - du$ . Dari hasil penelitian ini diperoleh hasil  $1,702 > 0,695 < 2,2182$ , sehingga hasil dalam penelitian ini dikatakan terjadi korelasi atau tidak lolos uji autokorelasi

Berdasarkan penelitian Candradewi dan Yasa (2018), untuk mendapatkan penelitian yang layak, dilakukan metode *Cochrane-orcutt*. Menurut Ghozali (2011 : 121) metode *Cochrane-orcutt* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi, dimana data penelitian diubah menjadi bentuk lag. Berikut hasil setelah dilakukan metode *Cochrane-orcutt*.

**Tabel 4.7**  
Hasil Uji Durbin Watson

<i>Durbin-Watson</i>	1,831
----------------------	-------

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16. Data Hasil Transformasi

Berdasarkan tabel 4.7. Setelah dilakukan metode *Cochrane-orcutt*, nilai Durbin-Watson(DW) menjadi sebesar 1,831 dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, dengan jumlah sampel (T) = 135 dan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel. Dengan melihat pada tabel Durbin-Watson ditemukan bahwa nilai  $du$  sebesar 1,7802.

Maka hasil penelitian ini  $1,7802 < 1,831 < 2,2198$ . Dari perhitungan ini dapat diambil kesimpulan bahwa di dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

## 2. Uji Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Regresi linier berganda dilakukan apabila dalam sebuah penelitian menggunakan lebih dari satu variabel independen. Hasil analisis dari regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.8**  
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Std Error	t-Stat	Sig.
Constant	-1,953	0,265	-7,360	0,000
GROWTH	0,443	0,143	3,097	0,002
ROA	-0,677	0,611	-1,109	0,270
RISK	-9,919	5,424	-1,829	0,070
SIZE	0,208	0,025	8,437	0,000

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16, Data Hasil Transformasi

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda diatas, dapat diperoleh :

$$y = a + b1 (\text{GROWTH}) - b2 (\text{ROA}) - b3 (\text{RISK}) + b4 (\text{SIZE})$$

$$y = -1,953 + 0,443 (\text{GROWTH}) + 0,677 (\text{ROA}) + 9,919 (\text{RISK}) + 0,208 (\text{SIZE})$$

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Uji Parsial (Uji t statistik)

Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dapat diketahui apabila nilai signifikansi (Sig) lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . maka hipotesis diterima. Artinya variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.9**  
Hasil Uji t Statistik

	Koefisien	t Statistik	Sig.	Keterangan
C	-1,953	-7,360	0,000	
GROWTH	0,443	3,097	0,002	Signifikan
ROA	-0,677	-1,109	0,270	Tidak Signifikan
RISK	-9,919	-1,829	0,070	Tidak Signifikan
SIZE	0,208	8,437	0,000	Signifikan
Variabel Dependen : DER				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16, Data Hasil Transformasi

#### 1) Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil analisis, variabel *growth opportunity* memiliki nilai koefisien sebesar 0,443 dan nilai signifikansi  $0,002 < \alpha = 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Maka variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

#### 2) Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil analisis, variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -0,677 dan nilai signifikansi  $0,270 > \alpha = 0,05$ , artinya

H0 diterima dan H1 ditolak. Maka variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

### 3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil analisis, variabel risiko bisnis memiliki nilai koefisien sebesar -9,919 dan nilai signifikansi  $0,070 > \alpha = 0,05$ , artinya H0 diterima dan H1 ditolak. Maka variabel risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

### 4) Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan hasil analisis, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,208 dan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$ , artinya H0 ditolak dan H1 diterima. Maka variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Tabel 4.10**  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

	<b>Hipotesis</b>	<b>Keterangan</b>
<b>H<sub>1</sub></b>	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal	Diterima
<b>H<sub>2</sub></b>	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal	Ditolak
<b>H<sub>3</sub></b>	Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal	Ditolak
<b>H<sub>4</sub></b>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal	Diterima

### b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai

signifikansi  $< 0,05$ , maka variabel independen yang digunakan secara bersama sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.11**  
Hasil Uji F Statistik

Nilai F-Statistik	Sig. (F-Statistik)
20,443	0,000

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16, Data Hasil Transformasi

Berdasarkan Tabel 4.10, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi dalam pengujian secara simultan memiliki nilai Sig  $0,000 < < 0,05$ ; artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama sama variabel independen *growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal.

c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model yang dapat diterangkan oleh variabel terikat.

**Tabel 4.12**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Adjusted R Square	0,369
-------------------	-------

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16. Data Hasil Transformasi

Berdasarkan tabel 4.11, hasil *output* dari nilai *adjusted R square* sebesar 0,369 atau 36,9%. Artinya 36,9% variabel dependen struktur modal dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini, dan 63,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

#### **D. Pembahasan**

##### **a. *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien *growth opportunity* sebesar 0,443 dan nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

*Growth Opportunity* merupakan kesempatan perusahaan untuk tumbuh dan terus mengembangkan bisnisnya. Apabila tingkat *growth opportunity* pada sebuah perusahaan semakin tinggi maka akan berdampak pada peningkatan aktivitas pada perusahaan. Dimana aktivitas yang dijalankan akan lebih besar dibandingkan dengan aktivitas sebelumnya. Hal ini membuat kebutuhan pendanaan perusahaan akan mengalami peningkatan guna menjalankan aktivitas perusahaan yang semakin besar. Sehingga perusahaan perlu memilih untuk menggunakan hutang untuk kebutuhan pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Viviani (2008), Yusrianti (2013), dan

Santoso (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Dwilestari (2010), Yunita dan Aji (2018) hasil penelitiannya menunjukkan *growth opportunity* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

b. Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien profitabilitas sebesar  $-0,677$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,270 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*. Berdasarkan hasil statistik deskriptif rata-rata profitabilitas perusahaan *property* dan *real estate* menunjukkan hasil yang kecil. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa masih banyak perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki laba yang rendah, dimana laba yang rendah tersebut dikarenakan laba perusahaan mengendap di persediaan. Hal ini dikarenakan industri *property* di Indonesia sedang mengalami perlambatan, perlambatan ini akibat dari para pelaku industri *property* terus berkurang, penjualan yang semakin susah dan susahnyanya mendapatkan tenaga pemasaran baru yang kompeten. 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. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Putri (2012), Primantara dan Dewi (2016), Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil dari penelitian Viviani (2008), Meutia (2016), Santoso (2016), Yudhiarti dan Mahfud (2016), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

c. Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien risiko bisnis sebesar -9,677 dan nilai signifikansi sebesar  $0,070 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menandakan bahwa belum tentu perusahaan dengan tingkat risiko yang rendah akan memilih menggunakan dana eksternal berupa hutang dibandingkan dengan dana internal. Begitu pula sebaliknya perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi tidak akan menggunakan hutang melainkan hanya menggunakan dana internal saja. Perusahaan harus menentukan keputusan mana yang akan diambil dalam menentukan struktur modalnya. Untuk menghindari kegagalan bisnis perusahaan, perusahaan menyukai

keseimbangan antara pendanaan eksternal dan pendanaan internal. Sehingga perusahaan tidak hanya mengandalkan satu sumber pendanaan saja. Akan tetapi kebanyakan dari perusahaan *property* dan *real estate* tidak menghiraukan seberapa besar atau kecilnya risiko yang dimiliki perusahaan. Saat perusahaan membutuhkan hutang, perusahaan akan berhutang. Risiko yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya struktur modal. Hal ini dapat disebabkan karena risiko merupakan suatu ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dan sulit untuk diprediksi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Viviani (2008), Seftianne dan Handayani (2011), Mufidah, Ulupui dan Prihatni (2018) hasil penelitiannya risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016), Primantara dan Dewi (2016) yang mengatakan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

#### d. Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien ukuran Perusahaan sebesar 0,208 dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar struktur modal perusahaan. Pasalnya perusahaan besar akan semakin mudah memperoleh hutang. Besarnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan aset besar yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan hutang. Karena aset besar yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan dijadikan jaminan kepada pihak kreditur. Di sisi lain, pihak kreditur lebih senang meminjamkan dana kepada perusahaan besar, karena perusahaan besar dinilai memiliki prospek yang baik untuk melunasi hutang saat waktu jatuh tempo. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Putri (2012), Meutia (2016), Primantara dan Dewi (2016), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Insiroh (2014), Sawitri dan Lestari (2015), Sofat dan Singh (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.