



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBLIAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE
2016-2018**

SKRIPSI

Dijadikan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Menempuh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

JULIA FITRI
161510006

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : JULIA FITRI
NPM : 1615100006
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARHI KEBUAKAN HUTANG PADA
PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA IPEK INDONESIA
(BEI) PERIODE 2016-2018

MEDAN, AGUSTUS 2020

KETUA PROGRAM STUDI

(Junawan, SE, M.Si)



(Dr. Soya Nita, SE, M.Hum)

PEMBIMBING I

(Pipit Dama Sari, SE, MM)

PEMBIMBING II

(Puji Rizky Ramadhan, SE, M.Si)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH PANITIA UJIAN SARJANA
PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

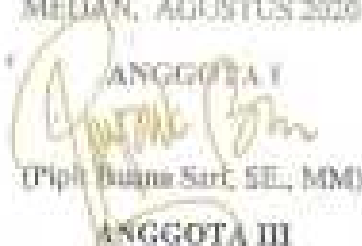
PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : JULIA FITRI
N. P. M : 161510006
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S I (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBELAKANGAN HUTANG PADA
PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) PERIODE 2016-2018

MEDAN, AGUSTUS 2020



(Pela Rizqy Ramadhani, SE, M.Si)



(Pipit Juana Sari, SE, MM)



(Heriyani Chandra, SE, M.Si)

ANGGOTA IV

(Dwi Saerwati, S.Pd, M.Si)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Julia Fitri
NPM : 1615100006
Fakultas/Program Studi : Sosial Sains/ Akuntansi
Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBIYAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2018

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat);
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Unpad untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Agustus 2020


Julia Fitri
1615100006

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Julia Fitri
Tempat/Tanggal Lahir : Muka Sungai Kuruk, 25 Februari 1997
NPM : 1615100006
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Akuntansi
Alamat : Jl. Ringroad, Komp. Tashih 2, Blok V, No.126,
Medan

Dengan ini saya mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Sehubungan dengan hal ini. Maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

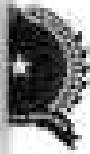
Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat digunakan seperlunya.

Medan, Agustus 2020

Yang membuat pernyataan



Julia Fitri



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fakultas Ekonomi UNPMB, Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Medan Fax: 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMANGKUAN
 PROGRAM STUDI MANAJEMEN
 PROGRAM STUDI AKUNTANSI
 PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
 PROGRAM STUDI PERPAJARAN

(TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

yang bertanda tangan di bawah ini :

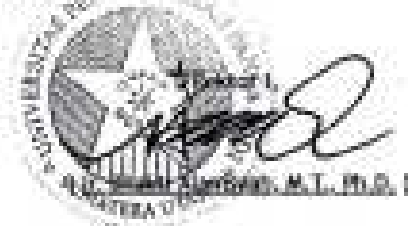
Nama : JULIA FITRI
 Tgl. Lahir : MUKA SUNGAI KURUM / 25 Februari 1997
 Nopk Mahasiswa : 1615100006
 Studi : Akuntansi
 Spes : Akuntansi Sektor Publik
 Kredit yang telah dicapai : 140 SKS, IPK 3,63
 No : 085373282790
 ini mengajukan judul skripsi sebagai berikut :

Judul

Jalisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018

Hal Olok Druas Jika Ada Perubahan Judul

yang Tanda Perse (A/N)

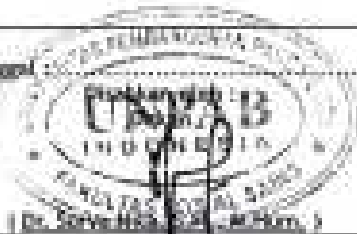


Medan, 09 Maret 2020

Pemohon,

(Julia Fitri)

Tanggal :



(Dr. Soewarno, S.P., M.Hum.)

Tanggal :

Dibetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

 (Dosen Pembimbing I)

Tanggal :

Dibetujui oleh :
 Ka. Prodi Akuntansi :

 (Ka. Prodi Akuntansi)

Tanggal :

Dibetujui oleh :
 Dosen Pembimbing II :

 (Dosen Pembimbing II)



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp. (061) 20196060 PO. BOX. 1099 Medan.
Email : admin@upb.ac.id <http://www.upb.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL/SKRIPSI

UNIV / PTS : UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing : POETI BUANA TALA, S. MM
 Nama Mahasiswa : JULIA FIRA
 Jurusan / Program Studi : AKHIRAN
 No. Stambuk / NPM : 1616100006
 Jenjang Pendidikan : Strata I
 Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEMERDIAAN
 HURANG PADA TERDISTRIBUSI PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAPAT
 DI SEL PERIODE 2016 - 2018

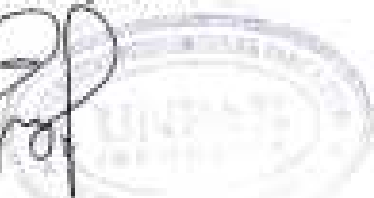
Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
19/2020 /02	- Latar belakang masih blm - Hipotesis di perbaiki	Jopt	ok
03/2020 /09	Acc Sampel	Jopt	ok

Medan,

Diketahui / Disetujui Oleh :

Ka. Prodi

[Handwritten Signature]



Dosen Pembimbing

[Handwritten Signature]
POETI BUANA S. SE. MM



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km.4,3 Telp. (061) 3010600 PO. BOX. 1089 Medan.
Email : info@upb.ac.id <http://www.upb.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL/SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi, Medan
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing : Puja Rizqy Ramadhan, SE., M.Si
Nama Mahasiswa : Julia Fitri
Jurusan / Program Studi : Akuntansi
No. Stambuk / NPM : 1615100006
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
11/3/2020	Review Judul		
31/3/2020	Review Konten (BAB I-III)		
1/4/2020	Finalisasi Konten & Review Format		
6/4/2020	AAC Seminar Proposal		

Medan,

Diketahui / Disetujui Oleh :

Ka. Prodi

Dosen Pembimbing

Puja Rizqy Ramadhan SE., M.Si

SURAT PERNYATAAN

anda Tertarik Dibawah Ini :

JULIA FITRI

1415100006

BUKA SUNGAI KUBUK / 25 Februari 1997

Jl. Ringroad, Komp. Tebih 2, Blok V, No. 126, Medan

085373282790

Zodinaad/Sarinent

SOSIAL SAHS

Akuntansi

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018

Surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai dengan pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada UNPAS. Apabila ada masalah pada ijazah saya.

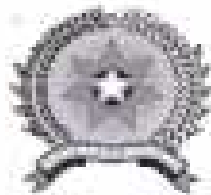
Surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dalam keadaan sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan, 22 Juli 2020

Yang Membuat Pernyataan



JULIA FITRI
1415100006



WAWASAN PROF. DR. H. KADIRILIM YANHA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

Jl. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Tels. (061)-36166337 Fax. (061) 4514888
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : JULIA FITRI
NPM : 1615100008
Program Studi : Akuntansi
Jenjang Pendidikan : S1
Gelar : Sarjana
Dosen Pembimbing : Pipit Buana Sari, SE, MM
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
28 April 2020	Sudah di acc (gl 03 maret 2020)	Disetujui	
13 Juli 2020	1. Identifikasi masalah hasil 12 bulan ditanyakan 2. Disarankan referensi utama untuk masalah dari buku Sugiono atau Ghazali (hal 41) 3. Pada deskripsi variabel penelitian di bawah tabel sebaiknya diberikan sedikit keterangan	Revisi	
18 Juli 2020	Sudah sesuai bisa dilanjutkan utk lamastore	Revisi	
28 September 2020	Acc jld jkt	Disetujui	
04 October 2020	Acc cover	Disetujui	

Medan, 26 November 2020
Dosen Pembimbing,



Pipit Buana Sari, SE, MM



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp. (061) 30106060 PO.BOX. 1099 Medan,
Email : adnan_b@upb.pancabudi.ac.id <http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL/SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi, Medan
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing : Puja Rizqy Ramadhan, SE, M.Si
Nama Mahasiswa : Julia Fitri
Jurusan / Program Studi : Akuntansi
No. Stambuk / NPM : 1615100006
Jenjang Pendidikan : Strata 1
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
2/7/2020	Berikan argumen secara teoritis dan empiris terhadap hipotesis yang ditolak.		
8/7/2020	Lampirkan Output SPSS Perbaiki kesalahan penulisan		
13/7/2020	ACC Sidang Meja Hijau		

Medan,

Diketahui / Disetujui Oleh :

Ka. Prodi

Jumarwan, SE, M.Si

Dosen Pembimbing

Puja Rizqy Ramadhan, SE, M.Si

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 22 Juli 2020
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UINPAK Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : JULIA FITRI
 Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN SUNGAI BURUK / 25 Februari 1997
 Nama Orang Tua : Zainisaud
 N. R. W : 1615100006
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Akuntansi
 No. HP : 08527282790
 Alamat : Jl. Pangrasa, Komp. Teratai 2, Blok V, No. 126, Medan

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018, Selanjutnya saya mendapatkan :

1. Melampirkan KKM yang telah ditetapi oleh Ku. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan memuntir ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan tidak prestasi (NP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap ketertarikan buku pustaka
4. Tersampai surat keterangan bebas laboratorium
5. Tersampai pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 - 5 lembar dan 3x4 - 5 lembar Hitam Putih
6. Tersampai foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang berijazah D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar
7. Tersampai perkiraan kreditur penibayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dihidit ke 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan 300 kertas jenis 5 exemplar untuk pengaji (bersih dan warna penghiditan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah diandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Tersampai surat keterangan BAKOR, pada saat pengambilan ijazah
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas tertera di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian diakhir, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [139] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [007] Bebas Pustaka	: Rp.	100,000
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	
Total Biaya	: Rp.	2,100,000

Periode Wisuda Ke : **65**

Ukuran Toga : **S**

Diketahui/Ditandatangani oleh :



Dr. Surya Nisa, S.H., M.Hum.
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

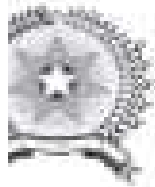
Hormat saya



JULIA FITRI
 1615100006

Catatan:

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila :
 - a. Telah diang Baku Petrusan dari IPT Perpusakaan UINPAK Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Penibayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 2 (dua), untuk - Fakultas - untuk BPAK (sbl) - Mhs, dll.



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4.5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 2481/PERP/BP/2020

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan, anda saudara/:

Nama : JULIA FITRI
NIM : 1815100006
Kuliah Semester : Akhir
Jurusan : SOSIAL SAINS
Bidang Studi : Akuntansi

sementaranya terhitung sejak tanggal 22 Juli 2020, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus yang terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 22 Juli 2020
Diketahui oleh
Kepala Perpustakaan,



Plagiarism Detector v. 1.7.1.1 - Originality Report 20/07/2020 09:07:30

JULIA FITRI_1619100006_AKUNTANSI.docx | Universitas Pembangunan Panca Budi

Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian



SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pengetahuan Perpanjangan PBM Online.

ini disampaikan.

Jika penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka.LPMU



Cahyo Pramono, SE.,MM



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK**

Acc hard cover **INDONESIA (BEI) PERIODE
2016-2018**

**Pipit buana
28/09/2020**

SKRIPSI

**Puja Rizqy R.
28/09/2020
ACC Hard Cover**

**Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi**

Oleh :

**JULIA FITRI
1615100006**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**



Prita Rizqy B.
ACC Sidang
13/07/2020

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBLIAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE
2016-2018**

ACC meja hijau

Pipit Buana
18/07/2020

SKRIPSI

Dijjukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

JULIA FITRI

1615100006

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**

Pujia Rizky Ramadhan SE., M.Si
ACC - Seminar Proposal
06/04/2020



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBLIAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE
2016-2018**

PROPOSAL

Oleh :
JULIA FITRI
1615100006

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan menerapkan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 12 perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2018. Data dianalisis dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* (CFA) untuk meringkas informasi dari variabel asli menjadi variasi baru, setelah itu hasil dari analisis CFA dianalisis lanjut menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan variabel bebas lainnya tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan, *current ratio* (CR), CFA, regresi linear berganda

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of return on assets (ROA), dividend policy, asset structure, growth, company size and current ratio (CR) on debt policy on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period of 2016 - 2018. The procedure for selecting samples is carried out using a purposive sampling method with a total sample of 12 property and real estate companies in the 2016-2018 period. Data were analyzed using confirmatory factor analysis (CFA) to summarize information from original variables into new variations, after which the results of the CFA analysis were analyzed using linear multiple regression analysis. The result return on asset (ROA), company size and growth silmutanly have a significant effect on debt policy, and other independent variables have a not significant effect on debt policy

Keywords: *return on assets (ROA), dividend policy, asset structure, growth, company size, current ratio (CR), CFA, multiple linear regression*

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Yang utama dari segalanya, sembah sujud serta syukur kepada Allah SWT. Taburan kasih sayangNya yang telah memberikan kekuatan. Atas karunia yang diberikan akhirnya skripsi sederhana ini dapat terselesaikan. Sholawat dan salam selalu terlimpahkan ke pangkuan nabi besar besar Rasulullah Muhammad SAW.

Saya persembahkan karya sederhana ini kepada semua orang yang sangat saya kasihi dan sayangi

Orang Tua dan Keluarga Tercinta

Sebagai tanda bakti, hormat, dan rasa terima kasih yang tiada terhingga saya persembahkan karya kecil ini untuk kedua orangtua serta keluarga yang telah memberikan kasih dan sayang. Dukungan serta cinta kasih yang diberikan yang tak terhingga yang tidak akan mungkin terbalas hanya dengan selebar kata cinta dan persembahan ini. Semoga ini menjadi langkah awal saya untuk membuat seluruh keluarga bahagia. Aamiin... Aamiin yarobbal alamin

Seluruh Guru dan Dosen

Sebagai tanda hormat dan rasa terima kasih yang tiada terhingga atas kasih sayang, dukungan serta kesabaran yang diberikan selama masa pendidikan, dari tingkat Sekolah Dasar (SD) hingga tingkat Perguruan Tinggi. Saya persembahkan karya kecil ini bagi mereka, pahlawan tanpa tanda jasa.

Akuntansi UNPAB Stambuk 2016

Sebagai tanda terima kasih atas rasa solidaritas, motivasi serta pengalaman yang penuh dengan pembelajaran, semoga ini menjadi langkah awal kita bersama untuk menjadi generasi melenial yang membanggakan keluarga, kampus, serta nusa dan bangsa.

--Julia Fitri--

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”** . Skripsi ini merupakan salah satu syarat kelulusan dalam memperoleh gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama proses penulisan skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya rahmat Allah serta bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE., MM, selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Surya Nita, SH., M.Hum, selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Junawan, SE., M.Si, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Pipit Buana Sari, SE., MM, selaku Dosen Pembimbing Pertama yang telah berkenan memberikan bimbingan, membina dan mengarahkan penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Puja Rizqy Ramadhan, SE, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah berkenan memberikan bimbingan, membina dan mengarahkan penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Seluruh Staff dan pegawai Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang selalu memberikan pengarahan dalam pelaksanaan teknis penyusunan skripsi ini.
7. Bapak/Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan banyak ilmu serta nasehat yang sangat bermanfaat selama dibangku kuliah.

8. Yang tercinta kedua orangtua serta seluruh keluarga yang selalu memberikan do'a dan dukungan baik moril maupun materil kepada penulis.
9. Dan teman-teman seperjuangan khususnya kelas Akuntansi Reguler Pagi A stambuk 2016 yang memberikan banyak pengalaman serta kenangan berharga kepada penulis.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan baik dari segi penulisan maupun penelitian yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang dapat membangun dari semua pihak. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Medan, Agustus 2020

(Julia Fitri)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah	13
1.2.1 Identifikasi Masalah	13
1.2.2 Batasan Masalah.....	14
1.3 Rumusan Masalah.....	14
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	16
1.4.1 Tujuan Penelitian.....	16
1.4.2 Manfaat Penelitian.....	17
1.5 Keaslian Penelitian.....	18
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	20
2.2 Penelitian Sebelumnya	34
2.3 Kerangka Konseptual.....	35
2.4 Hipotesis.....	39

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian	41
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian.....	41
3.2.1 Tempat Penelitian.....	41
3.2.2 Waktu Penelitian	41
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	42
3.3.1 Variabel Penelitian	42
3.3.2 Definisi Operasional Variabel.....	43
3.4 Populasi dan Sampel	44
3.4.1 Populasi.....	44
3.4.2 Sampel	44
3.5 Teknik Pengumpulan Data	47
3.6 Teknik Analisis Data.....	47
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	48
3.6.2 Analisis Faktor (<i>confirmatory factor analysis</i>)	48
3.6.3 Uji Asumsi Klasik	49
3.6.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	53
3.6.5 Uji Hipotesis	53

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian.....	55
4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia	55
4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	55
4.1.3 Struktur Organisasi dan Pembagian Tugas.....	56
4.1.4 Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	56
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	61
4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	68
4.4 Hasil Analisis Faktor (<i>confirmatory factor analysis</i>)	72
4.5 Hasil Pengujian Asumsi Klasik	79
4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	82
4.7 Hasil Uji Hipotesis.....	84
4.7.1 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	84
4.7.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji f).....	86
4.7.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2	86
4.8 Pembahasan Hasil penelitian.....	87

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	92
5.2 Saran.....	93
DAFTAR PUSTAKA.....	95
LAMPIRAN	100
BIODATA	115

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Presentase DER, ROE, DPR, SA, Growth, Size dan CR pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> di BEI Periode 2016-2018	9
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya	34
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	42
Tabel 3.2 Operasional Variabel.....	43
Tabel 3.3 Daftar Pemilihan Sampel Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018	45
Tabel 4.1 Kebijakan Hutang (DER) <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2016-2018.....	61
Tabel 4.2 <i>Return on Asset</i> (ROA) <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2016-2018	62
Tabel 4.3 <i>Dividen Payout ratio</i> (DPR) <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2014-2018	63
Tabel 4.4 Struktur Aset <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2014-2018	64
Tabel 4.5 Pertumbuhan (<i>growth</i>) <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2014-2018	65
Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan (<i>size</i>) <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2014-2018	66
Tabel 4.7 <i>Current Ratio</i> (CR) <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI periode Periode 2014-2018	67
Tabel 4.8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	69
Tabel 4.9 <i>KMO and Bartlett's Test</i>	72
Tabel 4.10 <i>Communalities</i>	73
Tabel 4.11 <i>Total Variance Explained</i>	74
Tabel 4.12 <i>Component Matrix</i>	76
Tabel 4.13 <i>Rotated Component Matrix</i>	77
Tabel 4.14 <i>Component Transformation Matrix</i>	77
Tabel 4.15 <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	79

Tabel 4.16 <i>Coefficients</i>	80
Tabel 4.17 <i>Run Test</i>	82
Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	83
Tabel 4.19 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	85
Tabel 4.20 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji f).....	86
Tabel 4.21 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2	87

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	38
Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	56
Gambar 4.2 <i>Scree Plot</i>	75
Gambar 4.3 Kerangka Konseptual Setelah CFA	78
Gambar 4.4 <i>Scatterplot</i> Uji Heterokedastisitas	81

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Tabulasi Data Seluruh Variabel	100
Lampiran 2 Tabulasi Data Kebijakan Hutang (<i>Debt to Equity Ratio</i>).....	102
Lampiran 3 Tabulasi Data <i>Return on Asset</i> (ROA).....	103
Lampiran 4 Tabulasi Data Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)...	104
Lampiran 5 Tabulasi Data Struktur Aset	105
Lampiran 6 Tabulasi Data Pertumbuhan (<i>Growth</i>)	106
Lampiran 7 Tabulasi Data Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>)	108
Lampiran 8 Tabulasi Data <i>Current Ratio</i> (CR).....	109
Lampiran 9 <i>Output</i> SPSS	110

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia saat ini telah memasuki era revolusi industri 4.0. Bagi perusahaan, era revolusi ini merupakan fenomena yang tidak dapat dihindari, salah satu dampak dari revolusi ini adalah timbulnya persaingan antar perusahaan secara kompetitif. Oleh karena itu perusahaan harus memiliki strategi dan kebijakan yang tepat untuk menghadapi fenomena ini. Hal ini bertujuan untuk meminimalisir adanya hambatan perkembangan perusahaan dan bisnis yang telah dibangun dalam mencapai tujuan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan. Salah satu kebijakan penting yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan tujuan perusahaan adalah kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan merupakan salah satu faktor internal perusahaan yang mempengaruhi pendapatan dan risiko keuangan suatu perusahaan. (Sudana, 2011)

Kebijakan pendanaan juga berhubungan langsung dengan pertumbuhan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula modal yang dibutuhkan, dalam hal ini manajer keuangan perusahaan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas perusahaan. (Harmono, 2011)

Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan operasionalnya pasti selalu membutuhkan dana. Kebutuhan dana tersebut digunakan untuk membiayai

kebutuhan investasi maupun untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. (Sutrisno, 2010)

Sumber pendanaan berasal dari modal internal atau modal eksternal, modal internal berasal dari laba ditahan atau modal sendiri sedangkan modal eksternal berasal dari hutang. Hutang berpengaruh penting bagi perusahaan, karena hutang merupakan mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan merupakan kondisi kesenjangan antara manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. (Harmono, 2011)

Konflik keagenan terjadi akibat adanya pemisahan antara pemegang saham dan manajer, pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan. Karena adanya pemisahan kepemilikan ini, kemungkinan adanya perbedaan kepentingan diantara kedua pihak. Pihak manajer dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri tanpa mementingkan kepentingan pemilik perusahaan. (Sudana, 2011)

Konflik keagenan dapat di minimalisir dengan melakukan salah satu kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal yaitu berupa hutang. Dengan hutang diharapkan dapat memotivasi pihak manajer untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Namun dalam menggunakan hutang sebagai salah satu alternatif pendanaan demi mengurangi konflik keagenan, pihak manajer dituntut untuk melakukan kebijakan yang tepat, karena semakin banyak penggunaan hutang yang digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, maka akan semakin besar pula risiko

keuangan yang harus diterima oleh perusahaan. Karena, ketika perusahaan tidak mampu melunasi hutang maka perusahaan itu akan terancam likuiditasnya. (Firdayanti, 2017)

Oleh karena itu, dengan adanya kelebihan dan kekurangan dalam penggunaan dana yang berasal dari hutang tersebut, besarnya penggunaan dana harus dipertimbangkan, dengan kata lain penggunaan dana yang bersumber dari hutang harus dibatasi agar tidak membebani perusahaan. (Kasmir, 2018)

Solvabilitas atau *leverage ratio* adalah gambaran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan di likuidasi. Menurut Weston dalam Kasmir (2018) penggunaan rasio solvabilitas memiliki beberapa pengaruh bagi perusahaan yaitu, dengan adanya penggunaan dana yang berasal dari hutang, penguasaan dan pengendalian pemilik tetap dipertahankan di perusahaan, risiko bisnis terbesar akan ditanggung pihak kreditor apabila modal yang dimiliki pemilik kecil, dan apabila perusahaan mendapatkan penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan bunga yang harus dibayarnya, maka pengembalian kepada pemilik akan diperbesar.

Dalam praktiknya, apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang tinggi akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar namun juga memiliki kesempatan mendapat laba yang besar pula. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah maka risiko kerugian lebih kecil namun hal ini juga berdampak pada tingkat hasil pengembalian yang rendah pula. (Kasmir, 2018)

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang dapat menjadi alat ukur dalam melakukan analisa pertumbuhan perekonomian negara indonesia. Semakin meningkatnya pertumbuhan penduduk indonesia, maka akan mendorong perkembangan dan pertumbuhan perusahaan *property* dan *real estate* pula. (Ghaniy, et al, 2019)

Perusahaan *property* dan *real estate* memiliki peluang yang cukup besar di masa yang akan datang, dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah. Semakin besar jumlah penduduk maka akan semakin besar permintaan terkait properti, hal ini akan membuat jumlah transaksi atas properti yang ditawarkan semakin meningkat. Namun, semakin besar dan berkembang suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang dibutuhkan. Hutang merupakan modal yang diperoleh dari pihak eksternal, penggunaan hutang yang efektif dan efisien mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hery (2015) menyatakan bahwa apabila penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan terus mengalami peningkatan, hal ini akan menyebabkan besarnya risiko keuangan yang besar yang harus diterima oleh perusahaan. Maka dalam menyikapi hal ini pihak manajer di tuntut harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang pada beberapa penelitian yang pernah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Menurut Sujawerni, et al (2014) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa ada 3 (tiga) faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu, kebijakan dividen, struktur aset dan ukuran perusahaan. Sedangkan, pendapat lain dikemukakan oleh Armelia (2016) dalam penelitiannya menyebutkan ada 4 (empat) faktor berbeda yang

mempengaruhi kebijakan hutang yaitu, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aset. Menurut Chasanah dan Kusumaningsih (2015) terdapat 3 (tiga) faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Sementara menurut Anam, et al (2015) terdapat 3 (tiga) faktor yang berbeda yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Dari penelitian-penelitian tersebut ada beberapa faktor yang berpengaruh negatif dan ada yang berpengaruh positif, untuk itu tujuan penelitian ini dilakukan untuk melihat faktor-faktor mana sajakah yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Terdapat beberapa faktor yang sama dan berbeda pada penelitian terdahulu, untuk mengembangkan penelitian terdahulu, dalam penelitian ini dilakukan pengujian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Faktor-faktor tersebut yaitu, *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR).

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi pengeluaran perusahaan. Jika pendapatan yang dimiliki perusahaan berjumlah besar maka perusahaan lebih mengutamakan pendanaan berasal dari internal daripada eksternal perusahaan. (Simbolon, 2017) Dalam penelitian yang dilakukan oleh Endri, et al (2019) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, pendapat ini juga didukung oleh penelitian

yang dilakukan oleh Ramadhany (2015) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil berbeda dikemukakan oleh Sanjaya (2014), dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Viriya (2017) bahwa ROA tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditentukan oleh pihak manajemen, dalam kebijakan ini pihak manajemen harus menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang bertujuan untuk pembiayaan operasional perusahaan. (Nabela, 2012) Apabila pihak manajemen memutuskan untuk membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen maka hal ini akan mengurangi total sumber dana perusahaan, yang memungkinkan terjadinya penggunaan dana eksternal berupa hutang yang terus meningkat untuk membiayai operasional perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Ambarwati (2010) menyatakan DPR didefinisikan sebagai rasio antara *dividen per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS).

Yeniatie dan Destriana (2010) dalam penelitiannya mengamati bahwa perusahaan yang memegang tinggi *dividen payout ratio* (DPR) lebih menyukai menggunakan modalnya untuk pendanaan sebagai pembayaran untuk dividen. Hal ini akan dilakukan perusahaan dalam meningkatkan pembayaran dividen untuk menjaga eksistensi perusahaan. Biasanya, pembayaran dividen hanya dilakukan setelah membayar kewajiban seperti bunga dan angsuran utang. Karena itu, para

manajer akan lebih berhati-hati dalam memutuskan untuk berhutang dan hutang juga akan digunakan lebih efisien untuk meminimalisir risiko keuangan. Menurut Soraya dan Permanasari (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, penelitian Suryani dan Khafid (2016) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun sebaliknya, Putra dan Ramadhani (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset merupakan salah satu rasio penting dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio ini merupakan rasio antara aset tetap dengan total aset, besarnya rasio ini dapat membantu perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan berupa hutang. Jika perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka perusahaan dapat menggunakan hutang berjumlah besar pula, karena jumlah aset yang besar dapat menjadi jaminan pinjaman hutang (Mulyati, 2016). Ramadhany (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur aset dan kebijakan hutang, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pertumbuhan (*growth*) perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri. (Kasmir, 2018) Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*), semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka

tingkat hutang juga lebih besar, karena ketika perusahaan memiliki tingkat penjualan yang tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang rendah (Bringham & Houston, 2011). Menurut Mulyati (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, Ramadhany (2015) juga mengungkapkan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, namun kedua penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Ramadhani (2017), dalam penelitiannya yang menyatakan tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara pertumbuhan dan kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, karena ukuran perusahaan yang besar, menggambarkan sumber daya yang dimiliki perusahaan juga besar, biasanya perusahaan yang memiliki sumber daya yang besar beroperasi dengan tingkat hutang yang tinggi pula. Hal ini disebabkan karena, perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatifnya dengan menggunakan modal yang berasal dari pihak eksternal berupa hutang, jika modal sendiri tidak mencukupi. (Narita, 2012)

Soraya dan Permanasari (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, namun 2 (dua) penelitian lainnya memiliki pendapat sebaliknya, Margaretha (2014), Lumapow

(2018), serta Suryani dan Khafid (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai atau memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Berdasarkan *pecking order theory* yang menyatakan, semakin besar rasio ini maka semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Ayunina, et al (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* (CR) dan kebijakan hutang. Ada beberapa faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Hal ini dapat terjadi dimungkinkan karena perbedaan waktu, sampel dan populasi penelitian, permasalahan ini lah yang menjadi *research gap* dalam penelitian ini.

Berikut ini dilakukan perhitungan rata-rata terhadap variabel –variabel dalam penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel 1.1.

Tabel 1.1 Presentase DER, ROE, DPR, SA, Growth, Size dan CR pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* di BEI Periode 2016-2018

No	Kode	Tahun	ROA (X1) %	DPR (X2) %	SA (X3) %	Growth (X4) %	Size (X5) %	CR (X7) %	DER (Y) %
1	BEST	2016	6,46	9,84	0,84	20,00	29,28	328,99	53,51
		2017	8,45	19,96	2,84	22,04	29,37	276,01	48,62
		2018	6,72	19,98	2,88	-4,30	29,47	775,97	50,77
2	CTRA	2016	4,03	7,52	10,44	-10,31	17,19	187,53	103,33
		2017	3,20	17,29	9,87	-4,40	17,28	193,64	104,96
		2018	3,80	14,23	9,08	19,05	17,35	202,03	106,01
3	MTLA	2016	8,05	12,82	9,86	4,97	22,09	259,47	57,15
		2017	11,43	12,23	7,74	10,51	22,30	251,05	60,67
		2018	9,77	14,19	7,05	9,12	22,37	307,75	51,04
4	PPRO	2016	4,14	19,94	18,61	42,84	29,81	199,35	195,84
		2017	3,66	19,33	15,45	25,99	30,16	209,31	151,19
		2018	3,02	19,01	13,17	-5,64	30,43	183,16	183,16

5	PWON	2016	8,61	12,17	8,22	4,67	23,75	132,67	87,61
		2017	8,67	14,27	7,20	18,76	23,87	171,53	82,61
		2018	11,30	11,93	6,93	23,16	23,94	231,25	91,85
6	SMRA	2016	2,91	11,92	2,17	-4,01	23,76	206,26	154,85
		2017	2,46	13,55	1,95	4,50	23,80	146,40	159,32
		2018	2,96	10,44	1,62	0,37	23,87	145,32	157,15

Sumber : idx.co.id (2020)

Dari tabel 1.1 ditemukan bahwa tingkat persentase rasio hutang atau debt equity ratio (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2018 memiliki tingkat rasio yang berfluktuatif dan bervariasi setiap tahun pada masing-masing perusahaan. Fluktuasi yang terjadi pada rasio ini cenderung mengalami peningkatan. Salah satu perusahaan yang mengalami tingkat rasio hutang yang meningkat setiap tahunnya adalah perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA). Pada tahun 2017 CTRA mengalami peningkatan hutang sebesar 1,63% dan terus meningkat pada tahun 2018 sebesar 1,05%. Peningkatan hutang terus-menerus ini terjadi dikarenakan laba bersih pada perusahaan CTRA mengalami penurunan ditahun yang sama.

Pada tabel 1.1 persentase nilai *return on asset* (ROA) rata-rata mengalami penurunan pada setiap perusahaan, hal ini lah yang menjadi penyebab terjadinya peningkatan rasio hutang pada perusahaan *property* dan *real estate*. Simbolon (2017) menyatakan bahwa, ketika nilai ROA mengalami peningkatan maka secara bersamaan rasio hutang mengalami penurunan. Dikarenakan ketika perusahaan memiliki pendapatan berjumlah besar, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan yang berasal dari sumber internal dibandingkan sumber eksternal (hutang) dan sebaliknya jika nilai ROA di suatu perusahaan mengalami penurunan, maka rasio hutang akan mengalami peningkatan. Namun teori ini tidak berdampak pada perusahaan Metropolitan Land Tbk (MTLA) pada tahun 2017 mengalami

peningkatan nilai ROA sebesar 3,39% dan Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada tahun 2018 sebesar 2,63% dan di tahun yang sama rasio hutang juga mengalami peningkatan, hal ini tidak sesuai teori yang dijelaskan sebelumnya, bahwa seharusnya ketika nilai ROA mengalami peningkatan maka rasio hutang akan mengalami penurunan.

Variabel berikutnya, persentase nilai *dividen payout ratio* (DPR) yang rata-rata mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat, ada beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan nilai DPR namun di waktu bersamaan rasio hutang juga ikut meningkat, yaitu pada perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) dan perusahaan Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2017. Kedua perusahaan tersebut mengalami peningkatan masing-masing sebesar 9,77% dan 1,63%. Pada tahun 2018 hal serupa juga dialami oleh perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) yaitu mengalami peningkatan nilai DPR sebesar 0,02% dan di tahun yang sama rasio hutang juga mengalami peningkatan. Padahal seharusnya menurut Yenziatie dan Destriana (2010) dalam penelitiannya, menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki nilai DPR yang tinggi maka sebaiknya perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan penggunaan hutang untuk menghindari risiko keuangan yang harus diterima perusahaan.

Variabel berikutnya adalah struktur aset, Mulyati (2016) menyatakan bahwa besarnya rasio ini dapat membantu perusahaan dalam menentukan kebijakan penggunaan hutang. Jika perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka perusahaan dapat menggunakan hutang berjumlah besar pula, karena jumlah aset yang besar dapat menjadi jaminan pinjaman hutang. Namun pada tabel 1.1

ditemukan rata-rata rasio struktur aset pada setiap perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya, penurunan konstan rasio ini juga diikuti peningkatan rasio hutang, fenomena ini dialami oleh perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA), yaitu pada tahun 2017 hingga 2018 masing-masing sebesar 0,57% dan 0,78%, penurunan ini diikuti dengan rasio hutang yang terus mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Variabel berikutnya pada tabel 1.1 adalah persentase rasio pertumbuhan yang bergerak fluktuatif dan cenderung menurun, penurunan ini disebabkan oleh penjualan properti yang mengalami penurunan. Perusahaan yang mengalami penurunan drastis dari tahun 2016 hingga tahun 2018 adalah perusahaan Pp Property Tbk (PPRO) yang juga diikuti peningkatan rasio hutang yaitu pada tahun 2018. Pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 31,63% yang diikuti rasio hutang yang meningkat sebesar 31,96%. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Bringham & Houston (2011), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan sumber eksternal berupa hutang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan lebih rendah.

Persentase rasio ukuran perusahaan (*size*) pada tahun 2016 hingga 2018 rata-rata pada setiap perusahaan cenderung mengalami peningkatan, di tahun yang sama peningkatan rasio ini juga diikuti dengan peningkatan hutang. Hal ini sesuai dengan penjelasan mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang yang telah dijelaskan sebelumnya.

Selanjutnya pada tabel 1.1 persentase *current ratio* (CR) pada perusahaan setiap tahunnya cenderung mengalami peningkatan, peningkatan rasio ini juga

diikuti dengan peningkatan hutang. Hal ini sesuai dengan penjelasan mengenai hubungan antara *current ratio* (CR) dan kebijakan hutang yang telah dijelaskan sebelumnya.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini penulis mengambil judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018**”.

1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Persentase rasio hutang atau *debt equity ratio* (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 berfluktuatif dan cenderung meningkat.
2. Persentase *return on asset* (ROA) mengalami peningkatan pada perusahaan MTLA tahun 2017 sebesar 3,39% dan perusahaan PWON tahun 2018 sebesar 2,63%, dimana peningkatan ROA diikuti dengan peningkatan DER.
3. Nilai persentase pada *dividen payout ratio* (DPR) mengalami peningkatan pada perusahaan CTRA tahun 2017 sebesar 9,77% dan perusahaan BEST tahun 2018 sebesar 0,02%, peningkatan pada rasio ini juga diikuti dengan peningkatan DER.

4. Adanya ketidaksesuaian teori antara persentase rasio struktur aset dan persentase *debt equity ratio* (DER) yaitu perusahaan CTRA tahun 2017 sebesar 0,57% dan tahun 2018 yang terus mengalami penurunan sebesar 0,78%, dimana penurunan rasio struktur aset diikuti dengan peningkatan DER.
5. Persentase rasio pertumbuhan mengalami penurunan pada perusahaan PPRO tahun 2018 sebesar 31,63%, dimana penurunan rasio ini juga diikuti dengan peningkatan DER sebesar 31,96%.

1.2.2 Batasan Masalah

Fokus penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?

2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
3. Apakah struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
4. Apakah pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
6. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
7. Apakah *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah *return on asset* (ROA), berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
3. Untuk mengetahui apakah struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
4. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
6. Untuk mengetahui apakah *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
7. Untuk mengetahui apakah *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR)

secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

1.4.2 Manfaat Penelitian

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan serta pemahaman mengenai pengaruh *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR) terhadap kebijakan hutang.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam hal mengambil keputusan dan kebijakan pendanaan yang berasal dari hutang.

b. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat memberikan tambahan literatur untuk membantu pengembangan ilmu akuntansi yang terkait dengan pengaruh *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan *current ratio* (CR) terhadap kebijakan hutang.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan agar menjadi referensi, masukan, atau pembanding di penelitian selanjutnya.

1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Novi Ramadhani Simbolon (2017) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada PT. Mopoli Raya Medan”. Sedangkan penelitian ini berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada :

1. **Model penelitian** : dalam penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel dan regresi linier berganda. Dalam penelitian ini menggunakan model pengaruh 6 (enam) variabel dan menggunakan uji faktor dan regresi linier berganda.
2. **Variabel penelitian** : dalam penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan dan 1 (satu) variabel terikat yaitu kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan 6 (enam) variabel bebas yaitu, *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan *current ratio* (CR) dan 1 (satu) variabel terikat yaitu kebijakan hutang.
3. **Jumlah observasi/sampel** : dalam penelitian terdahulu sampel yang digunakan berjumlah 1 (satu) perusahaan periode 2009-2013, sedangkan dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 12 (dua belas) perusahaan periode 2016-2018.

4. **Waktu penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2017 sedangkan penelitian ini dilakukan tahun 2020.
5. **Lokasi penelitian** : penelitian terdahulu melakukan penelitian di PT. Mopoli Raya Medan, sedangkan penelitian ini dilakukan di perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, konflik terjadi jika para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, namun para manajer memiliki tujuan-tujuan pribadi yang tidak sejalan dengan tujuan pemilik perusahaan, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. (Bringham & Houston, 2011) teori ini juga menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan akurat akan memicu terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan menggunakan beberapa upaya, seperti diberikannya intensif yang cukup memadai kepada pihak manajemen sebagai pihak minoritas, diberlakukannya *monitoring* berupa pengauditan laporan keuangan perusahaan secara periodik. Upaya-upaya untuk mengurangi konflik tersebut akan menimbulkan biaya keagenan. (Sudana, 2011) Hutang merupakan pilihan alternatif yang dapat digunakan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi tingkat konflik keagenan.

2.1.2 Hutang

1. Pengertian Hutang

Hutang merupakan kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang/jasa/barang di masa mendatang kepada pihak lain, akibat transaksi.

Besarnya hutang yang dimiliki biasanya berdasarkan besarnya permasalahan yang dihadapi perusahaan dalam perusahaan masalah keuangannya. Semakin besar jumlah keuangan yang dibutuhkan akan semakin besar pula beban yang dimiliki oleh suatu perusahaan. (Rudianto, 2012)

Untuk dapat dikelompokkan sebagai hutang, suatu kewajiban harus memiliki beberapa kriteria yaitu, adanya transaksi dan kesepakatan resmi yang telah terjadi, jumlah nominal hutang harus jelas (tidak dapat ditaksirkan besarnya kewajiban) dan pihak penerima hutang harus diketahui dengan pasti.

a. Jenis-Jenis Hutang

Berdasarkan kategorinya hutang dikelompokkan ke dalam beberapa jenis, yaitu berdasarkan jenis aktivitas transaksi dan berdasarkan jangka waktu jatuh tempo. (Rudianto, 2012). Berdasarkan jenis aktivitas transaksi yang menjadi penyebab munculnya hutang, maka hutang terbagi atas:

- 1) Hutang usaha, merupakan hutang yang berasal dari transaksi pembelian barang dan jasa dalam rangka memperoleh pendapatan usaha perusahaan.
- 2) Hutang bank, merupakan hutang yang berasal dari transaksi pemberian pinjaman bank kepada perusahaan.
- 3) Wesel bayar, merupakan hutang disertai dengan janji tertulis kepada pihak kreditor, untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang dalam jumlah yang telah disepakati beserta bunga yang telah ditentukan.

- 4) Obligasi, merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang berisi kesediaan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang beserta sejumlah bunga sesuai dengan yang dijanjikan.
- 5) Hutang dividen, merupakan kewajiban perusahaan kepada para pemegang sahamnya untuk membayar di masa mendatang dalam berbagai bentuknya, baik kas, surat berharga atau saham.
- 6) Hutang pajak, merupakan kewajiban yang timbul akibat perusahaan belum membayar pajak yang dikenakan sesuai dengan perundangan yang berlaku, misalnya pajak pertambahan nilai, pajak penghasilan dan sebagainya.

Berdasarkan jangka waktu jatuh temponya, hutang terbagi atas:

- 1) Hutang jangka panjang, merupakan hutang yang jatuh temponya lebih dari 1 (satu) tahun atau satu periode akuntansi. Jatuh temponya dapat terjadi dalam 1,5 tahun atau 2 tahun atau bahkan 5 (lima) tahun/ lebih.
- 2) Hutang jangka pendek, merupakan hutang yang harus dilunasi dalam tempo 1 (satu) tahun.

2.1.3 Kebijakan Hutang

1. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan ini dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi perusahaan dengan memanfaatkan pendanaan eksternal berupa hutang. Pengambilan keputusan pendanaan berasal dari hutang merupakan keputusan yang penting, jika pemanfaatannya dilakukan dengan efektif dan

efesien maka perusahaan dapat meningkatkan hasil usahanya, namun bila pemanfaatan hutang tidak digunakan dengan baik maka akan berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar. Risiko keuangan timbul akibat perusahaan harus menanggung bunga dalam jumlah besar (Simbolon, 2017)

Ayunina, et al (2019) menjelaskan kebijakan hutang merupakan keputusan atau kebijakan yang dimiliki oleh pihak manajemen untuk memutuskan seberapa besar hutang dalam hal pendanaannya yang memiliki manfaat untuk mendanai aktivitas pada perusahaan.

Menurut Putri (Mulyati, 2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan atau keputusan yang diambil oleh pihak manajemen yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Berdasarkan pengertian yang dipaparkan diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang diambil oleh pihak manajemen yang berasal dari hutang, dimana dalam pengambilan keputusan ini pihak manajemen dituntut untuk melakukan kebijakan yang tepat. Kebijakan hutang yang tepat adalah ketika hutang digunakan secara efektif dan efisien oleh perusahaan sebagai bentuk sumber pendanaan dalam mencapai tujuan perusahaan.

2. Teori Kebijakan Hutang

Endri, et al (2019) menyebutkan ada tiga teori tentang kebijakan hutang, yaitu:

a. *Agency Theory*

Teori keagenan muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, konflik terjadi jika perusahaan memiliki kelebihan uang tunai, pihak manajer dapat bertindak untuk kepentingan sendiri tanpa menghiraukan kepentingan pemegang saham.

b. *Trade off Theory*

Teori ini menunjukkan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dalam penggunaan hutang, teori ini juga menjelaskan bahwa ketika hutang belum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham, namun penggunaan hutang pada perusahaan menjadi tidak menarik jika hutang telah mencapai titik maksimum. Karena, perusahaan harus menanggung banyak biaya seperti, biaya keagenan, biaya bunga dan biaya kebangkrutan.

c. *Pecking Order Theory*

Teori ini berpendapat bahwa jika manajer keuangan membutuhkan dana untuk mendapatkan peluang investasi, perusahaan akan memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu. Jika dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan memenuhi kebutuhannya dengan menerbitkan obligasi, atau pilihan terakhir menjual saham. Namun terdapat alternatif lain, yaitu penggunaan dana eksternal berupa hutang. Penggunaan hutang lebih disukai, karena biaya untuk hutang lebih murah dibandingkan biaya penerbitan saham.

d. *Signaling Theory*

Merupakan teori yang menjelaskan asimetri informasi, yaitu ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh pihak manajer namun tidak diketahui oleh pemegang saham, pada kenyataannya investor selalu menginginkan informasi yang simetri dari untuk pemantauan dan penanaman modal. Asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dan pihak manajer harus diminimalkan agar perusahaan dapat menginformasikan keadaan perusahaan kepada investor secara transparan. Apabila manajer yakin bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya maka perusahaan dapat menaikkan tingkatan hutangnya, karena perusahaan yang meningkatkan tingkatan hutangnya itu berarti perusahaan tersebut yakin bahwa kedepannya perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Dengan pertimbangan demikian maka hutang merupakan salah satu sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan ke pihak investor.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Simbolon (2017) dalam penelitiannya menyebutkan ada beberapa faktor yang terbukti mempengaruhi kebijakan hutang, antara lain:

a. Ndt (non –debt shield)

Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan, namun untuk mengurangi pajak, perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti

depresiasi dan dana pensiun. Dengan demikian, perusahaan dengan ndt tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.

b. Struktur Aset

Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, karena aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

c. Profitabilitas

Tingkat profitabilitas perusahaan menentukan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

d. Risiko Bisnis

Risiko bisnis suatu perusahaan menentukan penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan

e. Struktur Kepemilikan Institusional

Perusahaan yang besar cenderung melakukan tindakan untuk mempertahankan kegiatan usahanya di tengah krisis ekonomi (terdiversifikasi), perusahaan yang melakukan kegiatan ini memiliki tujuan untuk menurunkan resiko kebangkrutan. Di samping itu,

perusahaan yang lebih besar mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal.

f. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan, dana perusahaan merupakan salah satu kondisi internal yang penting dalam perusahaan. Karena ketika dana internal tidak mencukupi untuk memuhi kebutuhan operasional perusahaan, maka perusahaan dituntut menggunakan dana eksternal berupa hutang.

Berdasarkan teori Modigliani dan Miller dalam Tarigan (2019) ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya:

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain berbentuk perusahaan atau lembaga dan *blockholder*, dimana *blockholder* adalah kepemilikan saham oleh perseorangan dengan nilai diatas 5% dan tidak masuk dalam jajaran manajemen perusahaan.

b. *Free Cash Flow*

Free cash flow menggambarkan fleksibelnya anggaran pada perusahaan. Perusahaan dengan nilai aliran kas bebas memiliki kelebihan prestasi jauh lebih patut untuk dijadikan sebagai gambaran sebagai perusahaan yang baik dibandingkan dengan perusahaan tidak memiliki aliran kas bebas dikarenakan perusahaan dapat menghasilkan laba atas berbagai kesempatan yang tidak dapat diperoleh oleh perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen umumnya adalah suatu kewajiban bagi perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham setelah kewajiban-kewajiban lainnya terpenuhi seperti pembayaran bunga pinjaman dan cicilan pinjaman.

d. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan perluasan usaha sehingga dapat dipastikan perusahaan membutuhkan dana untuk mendukung perluasan usahanya tersebut.

e. Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar yang telah terdiversifikasi, lebih mudah untuk memasuki pasar modal menerima penilaian kredit yang lebih tinggi dari bank komersial untuk hutang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah pada hutangnya.

Dari penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Faktor-faktor tersebut mayoritas berasal dari internal perusahaan. Penggunaan hutang dalam jumlah yang besar dapat memicu terjadinya likuidasi atau memperbesar risiko bisnis, maka dari itu perusahaan di tuntut untuk mengetahui tingkat hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Untuk menghitung tingkat hutang

yang dimiliki oleh perusahaan, perusahaan dapat menggunakan rasio hutang, dalam penelitian ini kebijakan hutang dihitung dengan proksi *Debt To Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

2.1.4 Return On Asset (ROA)

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi pengeluaran perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dengan cara membandingkan antara laba bersih perusahaan dan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

2.1.5 Kebijakan Dividen

Menurut Ambarwati (2010), kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan pendanaan yang diambil oleh pihak manajemen dalam pengambilan

keputusan pendistribusian keuntungan. Pada umumnya keuntungan bersih dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Dalam pengambilan keputusan ini pihak manajemen dituntun untuk mengambil kebijakan yang tepat dalam menentukan seberapa besar bagian yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa besar bagian yang dijadikan laba ditahan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dihitung dengan proksi *dividen payout ratio* (DPR).

DPR merupakan rasio laba yang dibayarkan perusahaan sebagai dividen kepada investor pada periode tertentu. Jadi rasio ini menunjukkan berapa besar dividen yang harus dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara *Dividen Per Share* (DPS) Dan *Earning Per Share* (EPS).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

2.1.6 Struktur Aset

Aset merupakan segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Pada umumnya suatu perusahaan memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset ini akan membentuk struktur aset. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset (Syamsudin, 2011).

1. Aset Lancar

Merupakan salah satu jenis struktur aset yang memiliki tingkat perputaran yang relatif singkat, biasanya kurang dari satu tahun. Jenis-jenis aset lancar yaitu:

- a. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- b. Investasi jangka pendek, yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industri dan surat-surat hutang, dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali.
- c. Wesel tagih, merupakan tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes (*promissory note*).
- d. Piutang dagang (*account receivable*), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagangan atau jasa secara kredit.
- e. Penghasilan yang masih akan diterima (*accrual receivable*), merupakan penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.
- f. Persediaan barang, yaitu barang dagangan yang dibeli untuk dijual kembali, yang masih ada di tangan pada saat penyusunan neraca.
- g. Biaya dibayar dimuka, yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jasa

dari pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

2. Aset Tetap

Merupakan salah satu jenis struktur aset yang memiliki tingkat perputaran yang relatif lama yaitu lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aset tetap adalah investasi jangka panjang. Jumlah aset tetap yang ada dalam perusahaan dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan. Sama halnya dengan investasi dalam aset lancar, investasi dalam aset tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan. Bagi perusahaan industri, aset tetap merupakan power untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Proporsi aset tetap yang lebih besar atas aset lancarnya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembaliannya.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Syamsudin (2011)

2.1.7 Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi. (Kasmir, 2018) tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi ketika perusahaan memanfaatkan dana eksternal sebagai sumber pendanaan dibandingkan hanya menggunakan dana internal. Dalam penelitian ini, rasio pertumbuhan dihitung dengan proksi *sales growth*. Cara pengukuran

rasio ini dengan membandingkan antara hasil pengurangan total penjualan saat ini dikurangi total penjualan sebelumnya terhadap total penjualan sebelumnya.

$$Sales\ Growth = \frac{Total\ Penjualan_{(t)} - Total\ Penjualan_{(t-1)}}{Total\ Penjualan_{(t-1)}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *size* merupakan rasio yang menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Karena total aset merupakan tolak ukur besaran suatu perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Karena secara teoritis jika perusahaan memiliki jumlah aset yang besar dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya. Sinyal positif tersebut dapat menjadi tambahan informasi bagi para investor dalam memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total aset.

$$Size = Ln. Total\ Aset$$

Sumber: Bringham & Houston (2010)

2.1.9 Current Ratio (CR)

Merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk melihat seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin rendah rasio ini maka dapat

dikatakan bahwa perusahaan kurang modal dalam membayar utang dan sebaliknya.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama / tahun	Judul penelitian	Variabel X	Variabel Y	Model analisis	Hasil penelitian
1	V. Wiratna Sujarweni, Marsudi endang, dan Lila Retnani/2014	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang	1. Kebijakan dividen 2. Struktur aset 3. Ukuran perusahaan	Kebijakan hutang	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang, sedangkan terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur aset terhadap kebijakan hutang. Dan terdapat pengaruh negative signifikan antar ukuran perusahaan dan kebijakan hutang
2	Amalia Nur Chasanah dan Sabtarini Kusumaningsih/2015	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2014	1. Profitabilitas 2. Kebijakan dividen 3. Ukuran perusahaan	Kebijakan hutang	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

3	Yati Mulyati/2016	Pengaruh struktur asset dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang	1. Struktur asset 2. Pertumbuhan penjualan	Kebijakan hutang	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur asset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
4	Hairul Anam, Rihfenti Ernayani, Cahyono Dwi/2015	Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Farmasi Periode 2010-2014)	1. Struktur asset 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan perusahaan	Kebijakan hutang	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur asset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
5	Mafatihul Ayunina, Jeny Susyanti, dan M. Agus Salim/2019	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan PPh terhadap kebijakan hutang (studi kasus pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di beise periode 2014-2018)	1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. PPh	Kebijakan hutang	1. Uji normalitas 2. Regresi linier berganda 3. Uji asumsi klasik 4. Uji hipotesis	Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan pph memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang

Sumber : Diolah Penulis (2020)

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan uraian tentang variabel dalam suatu penelitian, yang berisi pengaruh atau hubungan antara variabel satu dengan variabel

lainnya yang sedang di teliti. Kerangka konseptual dinyatakan dalam bentuk skema atau diagram. (Sarmanu, 2017)

2.3.1 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Kebijakan Hutang

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi pengeluaran perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan. Soraya dan Permanasari (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki pihak manajemen dalam menentukan pembagian laba, apakah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Kebijakan dividen di proksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), semakin tinggi tingkat rasio DPR suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang. Suryani dan Khafid (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.3.3 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset atau struktur aset merupakan salah satu rasio penting dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Karena rasio ini dapat membantu perusahaan dalam menentukan penggunaan hutang sebagai sumber eksternal. Semakin tinggi tingkat struktur aset suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang, karena aset yang besar dapat menjadi jaminan pinjaman hutang. Ramadhany, et al (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian. Semakin tinggi tingkat rasio ini, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang yang digunakan. Mulyati (2016) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

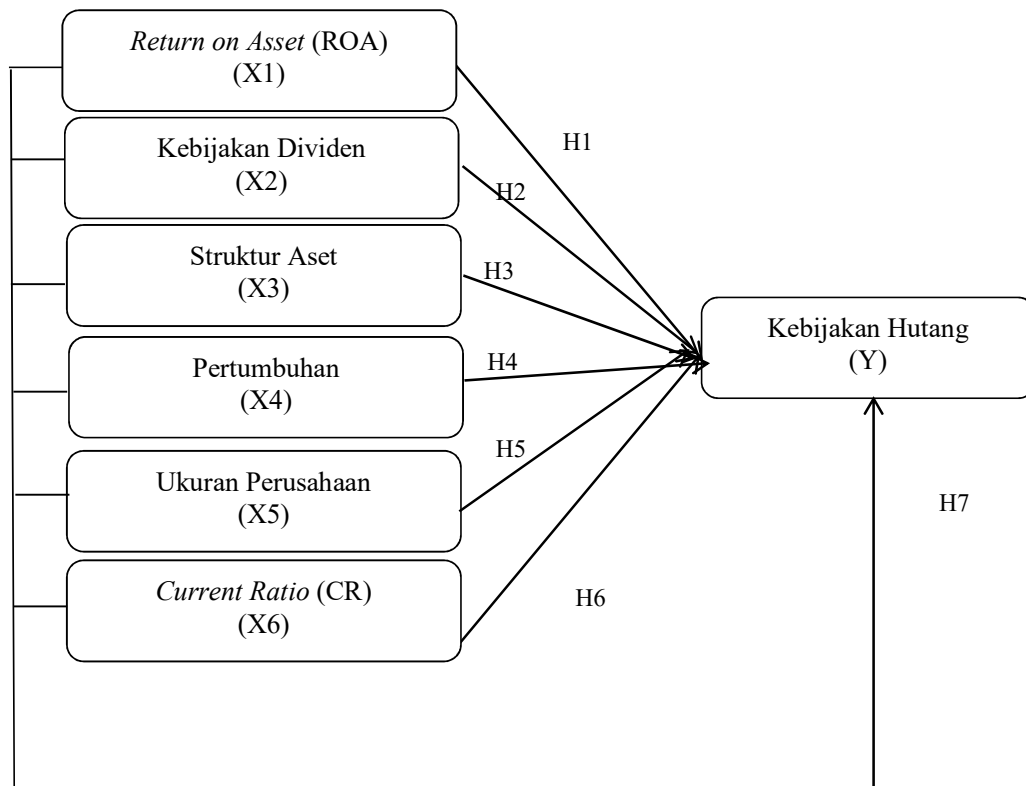
Ukuran perusahaan merupakan skala rasio yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aset. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar penggunaan hutang yang digunakan perusahaan. Hal ini disebabkan karena, Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatifnya dengan menggunakan modal yang berasal dari pihak eksternal berupa hutang, jika modal sendiri tidak mencukupi. (Narita, 2012) Soraya dan Permanasari (2017) dalam

penelitiannya mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

2.3.6 Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Kebijakan Hutang

Current ratio (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk melihat seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin rendah rasio ini maka dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal dalam membayar utang dan sebaliknya. Ayunina, et al (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* (CR) dan kebijakan hutang.

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pendapat atau kesimpulan yang sifatnya masih sementara, belum benar-benar berstatus sebagai suatu tesis (Rusiadi, 2017). Hipotesis merupakan suatu kemungkinan atas jawaban dari masalah yang diajukan. Berdasarkan perumusan masalah dan kajian teoritis yang dilakukan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H₃ : Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H₄ : Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H₆ : *Current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H₇ : *Return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan *current ratio* (CR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018) pendekatan penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan berdasarkan pada populasi atau sampel tertentu yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pengumpulan data dalam pendekatan ini menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik. Penelitian ini membahas pengaruh *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan *current ratio* (CR) terhadap kebijakan hutang.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitian

Penelitian ini dilakukan di perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi di www.idx.ac.id.

2. Waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan mulai bulan Januari 2020 sampai dengan Juni 2020.

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Jenis kegiatan	Jan' 20	Feb' 20	Mar' 20	Apr' 20	Mei'20	Juni' 20
1.	Riset awal/pengajuan judul	■					
2.	Penyusunan proposal	■	■	■	■	■	
3.	Seminar proposal					■	
4.	Perbaikan/acc proposal					■	
5.	Pengolahan data					■	■
6.	Penyusunan skripsi						■
7.	Bimbingan skripsi						■
8.	Sidang meja hijau						■

Sumber : Diolah Penulis (2020)

3.3 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan sebagai objek penelitian oleh peneliti dengan tujuan untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. (Sugiyono, 2017)

Penelitian ini menggunakan 6 (enam) variabel bebas atau variabel independen yaitu, variabel bebas pertama *return on asset* (ROA) (X1), variabel bebas kedua kebijakan dividen (X2), variabel bebas ketiga struktur aset (X3), variabel bebas keempat pertumbuhan (X4), variabel bebas kelima ukuran perusahaan (X5) dan variabel bebas keenam *current ratio* (CR) (X6) serta 1 (satu) variabel terikat atau variabel dependen yaitu kebijakan hutang (Y).

3.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk berupa konsep teori dan definisi atau gabungan keduanya, untuk mengukur suatu variabel secara operasional di lapangan (Rusiadi, 2017). Maka definisi dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Deskripsi	Indikator	Skala
<i>Return on asset</i> (ROA) (X1)	Return on asset merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan tingkat efisiensi perusahaan (Kasmir, 2018)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{modal}}$	Rasio
Kebijakan dividen (X2)	Kebijakan dividen merupakan rasio untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun dibagi kepada pemegang saham atau sebagai laba ditahan (Kasmir, 2018)	$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{laba bersih}}$	Rasio
Struktur aset (X3)	Struktur aset merupakan rasio yang menampilkan informasi tentang tingkatan aset suatu perusahaan (Syamsudin, 2011)	$AS = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{total aset}}$	Rasio
Pertumbuhan (X4)	Pertumbuhan (<i>growth ratio</i>) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya (Kasmir, 2018)	$SG = \frac{\text{Total Penjualan}(t) - \text{Total Penjualan}(t1)}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Ukuran perusahaan (X5)	Ukuran perusahaan (<i>size</i>) merupakan rasio pengukuran ukuran perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Bringham & Houston, 2010)	$\text{Size} = \ln. \text{Total aset}$	Rasio
<i>Current ratio</i> (X6)	Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. (Kasmir, 2018)	$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$	Rasio

Kebijakan hutang (Y)	Kebijakan yang diputuskan oleh pihak manajemen dalam menggunakan hutang sebagai sumber daya eksternal, dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal. (Kasmir, 2018)	DER= $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
----------------------	--	---	-------

Sumber: Diolah penulis (2020)

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, dan kemudian ditarik suatu kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Berdasarkan informasi dari Bursa Efek Indonesia bahwa perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2016-2018 berjumlah 55 (lima puluh lima) perusahaan.

3.4.2 Sampel

Sugiyono (2018) mendefinisikan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan/kriteria tertentu.

Kriteria perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2018 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangannya yang telah di audit periode 2016-2018.

2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang membagikan dividen berturut-turut periode 2016-2018.

3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki data lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti

Berdasarkan kriteria tersebut, dari total 55 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.3 Daftar Pemilihan Sampel Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			A	B	C	
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	√	×	×	
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	√	×	×	
3	BAPA	Bekasi Alam Sutera Tbk	√	×	×	
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	×	×	×	
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	√	√	√	1
6	BIKA	Bimakarya Jaya Abadi`Tbk	√	×	×	
7	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	√	×	×	
8	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	√	×	×	
9	BKSL	Sentul City Tbk (D.H Bukit Sentul Tbk)	√	×	×	
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	√	×	×	
11	CITY	Natura City Development Tbk	×	×	×	
12	COWL	Cowell Development Tbk	√	×	×	
13	CTRA	Ciputra Development`Tbk	√	√	√	2
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	√	×	×	
15	DILD	Intiland Development Tbk	√	×	×	
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	×	×	×	
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	√	×	×	
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	×	×	×	
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk	√	×	×	
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	×	×	×	
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	√	×	×	

22	GAMA	Gading Development Tbk	√	×	×	
23	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	√	√	√	3
24	GPRA	Perdana Gapura Tbk	√	√	√	4
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	√	×	×	
26	INDO	Royalindo Investa Wijaya Tbk	×	×	×	
27	JRPT	Jaya Real Property Tbk	√	√	√	5
28	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	√	×	×	
29	LAND	Trimitra Propertindo Tbk	×	×	×	
30	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk (Dh Laguna Cipta Griya Tbk)	√	×	×	
31	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	√	×	×	
32	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	√	×	×	
33	MDLN	Modernland Realty Tbk	√	×	×	
34	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	√	√	√	6
35	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	√	×	×	
36	MPRO	Propertindo Mulia Investama Tbk	×	×	×	
37	MTLA	Metropolitan Land Tbk	√	√	√	7
38	MYRX	Hanson International Tbk	√	×	×	
39	NIRO	Nirvana Development Tbk	√	×	×	
40	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	√	×	×	
41	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	√	×	×	
42	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk	×	√	×	
43	PPRO	Pp Property Tbk	√	√	√	8
44	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	√	√	√	9
45	PWON	Pakuwon Jati Tbk	√	√	√	10
46	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	×	×	×	
47	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	√	×	×	
48	RDTX	Roda Vivatex Tbk	√	√	√	11
49	RODA	Pikko Land Development Tbk	√	×	×	
50	SATU	Kota Satu Properti Tbk	×	×	×	
51	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	√	×	×	
52	SMDM	Dutamakmur Tbk	√	×	×	
53	SMRA	Summarecon Agung Tbk	√	√	√	12
54	TARA	Sitara Propertindo Tbk	√	×	×	
55	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk	×	×	×	

Sumber : idx.co.id (2020)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan melakukan studi dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data yang tercantum pada *annual report* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Serta dengan melakukan studi pustaka dengan mempelajari jurnal dan buku-buku yang berkaitan dengan penelitian ini.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan tahapan dalam mengolah sebuah data dalam proses penelitian, dengan tujuan untuk menghasilkan informasi yang mudah dipahami dan bermanfaat sebagai suatu bentuk solusi permasalahan. Ketepatan dalam penggunaan alat analisis sangat menentukan keakuratan pengambilan kesimpulan, karena itu kegiatan analisis data merupakan kegiatan yang tidak dapat diabaikan begitu saja dalam proses penelitian karena kesalahan dalam menentukan alat analisis dapat berakibat fatal terhadap kesimpulan yang dihasilkan yang akan berdampak buruk terhadap penggunaan dan penerapan hasil penelitian tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang melakukan pengolahan sumber data berbentuk primer atau sekunder. Penelitian kuantitatif dapat dilakukan jika seluruh hasil responden dan sumber data sudah terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis uji faktor (*confirmatory factor analysis*) dan analisis regresi linier berganda menggunakan bantuan spss 20.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penggunaan analisis ini bertujuan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian (Sugiyono, 2017). Analisis statistik deskriptif terdiri dari jumlah, sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan statistik deskriptif dengan tujuan untuk mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami.

3.6.2 Analisis Faktor (*Confirmatory Factor Analysis*)

Merupakan analisis statistik yang bertujuan untuk mengidentifikasi, mengklasifikasi, dan meringkas informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu variasi baru, menurut Sujawerni (2014) ada beberapa syarat dalam melakukan analisis faktor diantaranya:

- a. Data dari masing-masing variabel yang diteliti berdistribusi normal (bukan syarat mutlak)
- b. Nilai *Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy* (KMO MSA) $> 0,50$ dan nilai *Bartlett's Test of Sphericity* (*Sig*) $< 0,05$.
- c. Ada korelasi yang kuat antar variabel, yang ditandai dengan nilai *extraction* pada tabel *Communalities*, semakin besar nilai tersebut

maka semakin erat hubungannya dengan faktor yang terbentuk. nilai *extraction* pada tabel *Communalities* harus lebih besar dari 0,5.

Analisis faktor di interpretasikan dengan rumus:

$$X_i = B_{i1} F_1 + B_{i2} F_2 + B_{i3} F_3 + \dots + V_{\mu i}$$

Keterangan :

- X_i = variabel ke-i yang dibakukan
- B_{ij} = koefisien regresi parsial untuk variabel i pada *common factor* ke-j
- F_j = *common factor* ke-i
- V_i = koefisien regresi yang dibakukan untuk variabel ke-i pada faktor yang unik ke-i
- μ_i = faktor unik variabel ke-i

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi adalah asumsi yang mendasari analisis regresi dengan tujuan mengukur asosiasi atau keterikatan antar variabel bebas. Terdapat 4 (empat) pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Menurut Santoso (2014) uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan dua cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik. Pada prinsipnya normalitas

dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.

a. Analisis grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat residual adalah dengan melihat grafik histogram, hal ini dapat membingungkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dari analisis normal *probability plot* sebagai berikut :

- 1.) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2.) Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji kolmogorov-smirnov *test* (k-s)

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui kolmogorov-smirnov *test* (k-s). Uji k-s dilakukan dengan 2 (dua) hipotesis yaitu H_0 (data residual terdistribusi normal) dan H_a (data residual tidak terdistribusi normal). Ada beberapa dasar pengambilan keputusan dalam uji k-s diantaranya sebagai berikut:

- 1.) Apabila profitabilitas nilai z uji k-s signifikan secara statistik maka h_0 ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.

- 2.) Apabila profitabilitas nilai z uji k-s tidak signifikan statistik maka h_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal.
- 3.) Apabila nilai sig (signifikan) atau nilai probabilitas $< 0,05$ distribusi adalah tidak normal.
- 4.) Apabila nilai sig (signifikan) atau nilai probabilitas > 0.05 distribusi adalah normal.

2. Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antar variabel dependen dan independen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Untuk nilai bebas dari multikolinearitas nilai *tolerance* harus < 10 (Ghozali, 2011).

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan salah satu uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menilai apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear atau tidak. Apabila asumsi ini tidak terpenuhi maka model regresi dinyatakan tidak valid.

Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah heterokedastisitas dengan menggunakan metode *scatter plot* dengan menghubungkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Model atau kriteria yang baik didapatkan jika tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul

di tengah menyempit kemudian melebar. Untuk melakukan uji heterokedastisitas dapat pula dilakukan dengan cara uji glesjer. Menurut Ghozali (2013), uji glesjer merupakan salah satu uji yang meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Untuk nilai bebas dari masalah heterokedastisitas dengan ketentuan nilai signifikan (*sig*) harus diatas 5% (0,05)

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian asumsi residual yang memiliki korelasi pada periode ke-t dengan periode sebelumnya (t-1). Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Cara menguji autokorelasi adalah melihat model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi.

Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan nilai uji *durbin watson* dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika $dw > du$, maka tidak ada autokorelasi.
- 2) Jika $dw < dl$, maka terjadi autokorelasi.
- 3) Jika $dl < dw < du$, maka tidak dapat diketahui terjadi autokorelasi atau tidak.

Apabila hasil uji *durbin-watson* tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka dilanjutkan dengan *runs test*. Ghozali (2011) menyatakan bahwa *run test* merupakan uji yang dilakukan untuk melihat adanya korelasi antar variabel atau tidak, dengan ketentuan jika nilai *asympt. sig.*

(*2-tailed*) kurang dari 0,05, maka terjadi autokorelasi, namun jika nilai *asympt. sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka data terbebas dari autokorelasi.

3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Merupakan salah satu model regresi, fokus utama analisis ini terletak pada model analisis yang menggunakan suatu variabel terikat (*dependen*) dihubungkan dengan 6 (enam) variabel bebas .

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan :

Y	= variabel dependen (nilai yang diprediksikan)
A	= konstanta
X1	= β_1 (variabel terpilih pertama)
X2	= β_2 (variabel terpilih kedua)
X3	= β_3 (variabel terpilih ketiga)
X4	= β_4 (variabel terpilih keempat)
X5	= β_5 (variabel terpilih kelima)
X6	= β_6 (variabel terpilih keenam)
B ₁ B ₂	= koefisien regresi
E	= error term

3.6.5 Uji Hipotesis

Merupakan salah satu uji yang digunakan dalam penelitian, penggunaan uji ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah hipotesis diterima atau ditolak. Adapun uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah, uji simultan (uji f), uji parsial (uji t) dan uji koefisien determinasi r^2 .

1. Uji Parsial (uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji setiap variabel bebas (*independen*) apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*dependen*). Bila nilai sig t < 0,05 (5%), maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Sebaliknya bila nilai nilai sig t > 0,05 (5%), maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

2. Uji Simultan (uji f)

Uji f digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel bebas (*independen*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*dependen*) secara bersama-sama. Uji ini dilakukan dengan melihat jika. sig f < 0,05 (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen, dan sebaliknya jika sig f > 0,05 (5%), maka H_0 diterima, yang berarti variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

3. Uji Koefisien Determinasi R^2

Merupakan salah satu uji hipotesis yang digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel-variabel terikat (*dependen*). Nilai uji ini antar 0 (nol) sampai 1 (satu). Semakin nilai r^2 mendekati angka 1, itu mengartikan semakin baik pula model dalam menerangkan variabel terikat (*dependen*).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu pasar modal yang ada di Indonesia. Sejak zaman kolonial Belanda yang lebih tepatnya pada tahun 1912 Bursa Efek Indonesia telah ada di Batavia. Pasar modal (bursa efek) saat itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan VOC. Meskipun sudah lama berdiri, perkembangan pasar modal sempat mengalami kevakuman pada beberapa periode yang disebabkan oleh perang dunia ke I dan perang dunia ke II, berpindahannya kekuasaan dari pemerintah Republik Indonesia, dan kondisi lainnya yang menyebabkan Bursa Efek Indonesia tidak dapat beroperasi sebagaimana mestinya. Bursa Efek Indonesia diaktifkan kembali oleh pemerintah Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1997, yang dioperasikan dibawah pengawasan BAPEPAM (Badan Pelaksanaan Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandainya dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama dan sampai sekarang pasar modal (bursa efek) mengalami perkembangan seiring berbagai peraturan dan perubahan yang dilakukan pemerintah.

4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi

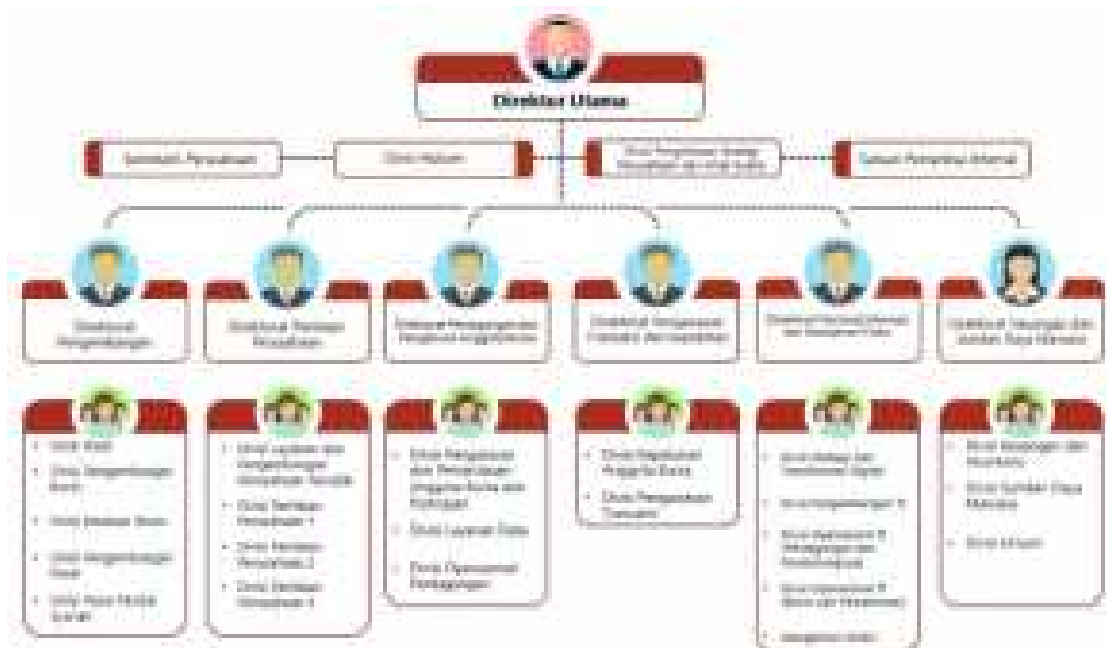
Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang memenuhi kualifikasi, teratur, wajar, dan efisien

serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) demi meningkatkan reputasi bursa efek Indonesia.

4.1.3 Struktur Organisasi dan Pembagian Tugas

Struktur organisasi dalam sebuah perusahaan menjadi gambaran tentang susunan dan hubungan setiap bagian dari perusahaan serta menunjukkan posisi dalam perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Berikut merupakan struktur organisasi bursa efek Indonesia.

Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



Sumber : www.idx.co.id

4.1.4 Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

Berdasarkan *purposive sampling* yang telah ditentukan pada bab sebelumnya, berikut ini adalah deskripsi singkat tentang 12 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian :

a. Bekasi Fajar Industrial Estate (BEST)

PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk merupakan operator terkemuka untuk kawasan industri kelas dunia di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989, sebagai salah satu pengembang dan manajemen perusahaan-perusahaan di kawasan industri pertama di Indonesia. Perusahaan ini memiliki reputasi sebagai pusat riset, inovasi, dan manufaktur mutakhir bagi perusahaan-perusahaan domestik dan internasional terkemuka. Berbekal rekam jejak yang unggul dalam kualitas dan inovasi Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk masuk bursa (go public) pada tanggal 10 April 2012, kini sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

b. Ciputra Development Tbk (CTRA)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 22 Oktober 1981, dengan nama PT Citra Habitat Indonesia, dan pada tahun 1990 mengubah nama perusahaan menjadi PT Ciputra Development. Perusahaan ini dikenal sebagai sebagai salah satu perusahaan properti terdepan dan paling terdiversifikasi di Indonesia. Pada tahun 1994 Perusahaan ini melakukan Penawaran Umum Perdana pada Bursa Efek Indonesia (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta). Secara konsisten, Perusahaan menawarkan konsep unik dan modern dalam seluruh arsitektur bangunan yang dikembangkannya, Sampai saat ini, Perseroan telah mengembangkan sekitar 76 proyek yang meliputi perumahan, apartemen, pusat perbelanjaan, hotel, lapangan golf, rumah sakit dan perkantoran yang tersebar di lebih dari 33 kota besar di seluruh Indonesia.

c. Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD)

PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) merupakan perseroan yang bergerak dalam bidang investasi dan pengembangan real estat dan properti. Perusahaan ini mengembangkan kota Tanjung Bunga yang berlokasi di Makassar, Sulawesi Selatan, pembangunan fisiknya telah dimulai sejak tahun 1997. Perusahaan ini dikonsolidasikan oleh PT. Lippo Karawaci Tbk, yang merupakan entitas induk tidak langsung. Pada tanggal 11 Desember 2000 Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)

PT Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) bergerak dalam pengembangan proyek properti baik dari rumah sederhana, real estat, komersial, hotel dan proyek campuran di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1980 oleh Gunarso Susanto Tanuwijaya. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 Oktober 2007.

e. Jaya Real Property Tbk (JRPT)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT. Bintaro Raya. Nama perusahaan kemudian diubah menjadi PT. Jaya Real Property berdasarkan Akta No. 133 pada Tanggal 14 Mei 1992 dan tercatat di bursa efek Indonesia pada tanggal 29 Juni 1994.

f. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan dan jasa perawatan, pembersihan dan

pengelolaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Perusahaan MKPI terdaftar di bursa efek Indonesia pada tanggal 10 Juli 2009. Perusahaan dan anak perusahaan memiliki dan mengelola pusat perbelanjaan Pondok Indah I dan II, Wisma Pondok Indah I, II, dan III, Apartemen Golf Pondok Indah I, II dan III, proyek perumahan real estate.

g. Metropolitan Land Tbk (MTLA)

Metropolitan Land Tbk (MTLA) didirikan pada tanggal 16 Februari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember tahun 1994. Pada tanggal 09 Juni 2011, MTLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham MTLA kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Juni 2011.

h. PT. Pp Properti Tbk (PPRO)

PT. Pp Properti Tbk (PPRO) didirikan pada tanggal 12 Desember 2013. Kegiatan Perseroan ini bergerak dalam bidang pembangunan apartemen dan pemukiman. Proyek-proyek yang dikembangkan Perseroan adalah Grand Sungkono Lagoon, Grand Kamala Lagoon, Grand Dharmahusada Lagoon, dan lain-lain. Perseroan memulai aktivitas usaha komersialnya pada Tahun 2013. PPRO terdaftar di bursa efek Indonesia pada tanggal 19 Mei 2015.

i. Pudjiati Prestige Tbk (PUDP)

Pudjiati Prestige Tbk (PUDP) Pudjiati Prestige Tbk (PUDP) didirikan dengan nama PT Pudjiati Prestige Limited pada tanggal 11 september 1980 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Pada tanggal 28 September 1994, PUDP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk

melakukan penawaran umum perdana saham PUDP (IPO) kepada masyarakat Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Nopember 1994.

j. Pakuwon Jati Tbk (PWON)

Pakuwon Jati Tbk (PWON) Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan pada tahun 1982 dan terdaftar di Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sejak tahun 1986, Pakuwon Jati adalah nama merek mapan dengan lebih dari 25 tahun pengalaman sukses pengembangan, pemasaran dan operasional properti. Pakuwon Jati adalah pelopor konsep superblock di Indonesia, pengembangan mixed-use terpadu skala besar pusat perbelanjaan ritel, perkantoran, kondominium dan hotel.

k. Roda Vivatex Tbk (RDTX)

Roda Vivatex Tbk (RDTX) didirikan 27 September 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Pada tanggal 03 April 1990, RDTX memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham RDTX (IPO) kepada masyarakat Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Mei 1990.

l. Summarecon Agung Tbk (SMRA)

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Pada tanggal 1 Maret 1990, SMRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran Umum Perdana SMRA kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia(BEI) pada tanggal 07 Mei 1990.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (terikat) yaitu kebijakan hutang (DER) dan variabel independen (bebas) yaitu *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR). Berikut adalah data yang dibutuhkan untuk penelitian ini :

Tabel 4.1 Kebijakan Hutang (DER) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Debt Equity Ratio (%)
1	BEST	2016	53,51
		2017	48,62
		2018	50,77
2	CTRA	2016	103,33
		2017	104,96
		2018	106,01
3	GMTD	2016	92,43
		2017	76,56
		2018	63,97
4	GPRA	2016	55,35
		2017	45,11
		2018	42,00
5	JRPT	2016	72,93
		2017	58,50
		2018	57,49
6	MKPI	2016	77,99
		2017	50,01
		2018	33,96
7	MTLA	2016	57,15
		2017	60,67
		2018	51,04
8	PPRO	2016	195,84
		2017	151,19
		2018	183,16
9	PUDP	2016	61,19
		2017	50,87
		2018	44,76
10	PWON	2016	87,61
		2017	82,61
		2018	91,85
11	RDTX	2016	14,95
		2017	10,97
		2018	9,21
12	SMRA	2016	154,85

		2017	159,32
		2018	157,15

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel *debt equity ratio* (DER) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat lihat bahwasannya tingkat hutang yang diprosikan dengan DER dalam periode 2016-2018 mengalami fluktuasi. Fluktuasi yang terjadi pada rasio ini cenderung mengalami peningkatan pada setiap perusahaan.

Tabel 4.2 *Return on Asset* (ROA) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Return on Asset (%)
1	BEST	2016	6,46
		2017	8,45
		2018	6,72
2	CTRA	2016	4,03
		2017	3,20
		2018	3,80
3	GMTD	2016	7,07
		2017	5,49
		2018	4,90
4	GPRA	2016	2,99
		2017	2,49
		2018	3,28
5	JRPT	2016	12,00
		2017	11,79
		2018	9,96
6	MKPI	2016	18,14
		2017	17,48
		2018	14,53
7	MTLA	2016	8,05
		2017	11,43
		2018	9,77
8	PPRO	2016	4,14
		2017	3,66
		2018	3,02
9	PUDP	2016	4,32
		2017	1,19
		2018	1,17
10	PWON	2016	8,61
		2017	8,67
		2018	11,30

11	RDTX	2016	12,37
		2017	10,83
		2018	10,58
12	SMRA	2016	2,91
		2017	2,46
		2018	2,96

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel *return on asset* (ROA) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat lihat bahwasannya nilai rasio ROA dalam periode 2016-2018 cenderung mengalami penurunan. Penurunan rasio ini dikarenakan laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas aset yang dimiliki cukup rendah.

Tabel 4.3 *Dividen Payout Ratio* (DPR) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Dividen Payout Ratio</i> (%)
1	BEST	2016	9,84
		2017	19,96
		2018	19,98
2	CTRA	2016	7,52
		2017	17,29
		2018	14,23
3	GMTD	2016	2,92
		2017	2,38
		2018	3,31
4	GPRA	2016	27,28
		2017	11,46
		2018	8,48
5	JRPT	2016	31,77
		2017	32,00
		2018	31,44
6	MKPI	2016	29,17
		2017	29,31
		2018	34,35
7	MTLA	2016	12,82
		2017	12,23
		2018	14,19
8	PPRO	2016	19,94
		2017	19,33
		2018	19,01
9	PU DP	2016	4,31
		2017	5,48

		2018	5,75
10	PWON	2016	12,17
		2017	14,27
		2018	11,93
11	RDTX	2016	9,30
		2017	5,99
		2018	9,05
12	SMRA	2016	11,92
		2017	13,55
		2018	10,44

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel *dividen payout ratio* (DPR) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat dilihat bahwasannya kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR dalam periode 2016-2018 mengalami fluktuasi. Fluktuasi yang terjadi pada rasio ini cenderung mengalami peningkatan pada setiap perusahaan.

Tabel 4.4 Struktur Aset Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Struktur Aset (%)
1	BEST	2016	0,84
		2017	2,84
		2018	2,88
2	CTRA	2016	10,44
		2017	9,87
		2018	9,08
3	GMTD	2016	0,24
		2017	0,17
		2018	0,17
4	GPRA	2016	2,64
		2017	4,35
		2018	2,77
5	JRPT	2016	1,01
		2017	1,27
		2018	1,27
6	MKPI	2016	40,67
		2017	45,49
		2018	55,21
7	MTLA	2016	9,86
		2017	7,74
		2018	7,05

8	PPRO	2016	18,61
		2017	15,45
		2018	13,17
9	PUDP	2016	32,26
		2017	33,56
		2018	23,71
10	PWON	2016	8,22
		2017	7,20
		2018	6,93
11	RDTX	2016	0,69
		2017	0,69
		2018	0,62
12	SMRA	2016	2,17
		2017	1,95
		2018	1,62

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel struktur aset perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat lihat bahwasannya nilai struktur aset dalam periode 2016-2018 cenderung mengalami penurunan pada setiap perusahaan.

Tabel 4.5 Pertumbuhan (*Growth*) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Sales Growth (%)
1	BEST	2016	20,00
		2017	22,04
		2018	(4,30)
2	CTRA	2016	(10,31)
		2017	(4,40)
		2018	19,05
3	GMTD	2016	(9,10)
		2017	(18,19)
		2018	6,97
4	GPRA	2016	3,10
		2017	(14,51)
		2018	18,77
5	JRPT	2016	10,73
		2017	1,02
		2018	(3,11)
6	MKPI	2016	22,46
		2017	(0,91)
		2018	(12,77)
7	MTLA	2016	4,97

		2017	10,51
		2018	9,12
8	PPRO	2016	42,84
		2017	25,99
		2018	(5,64)
9	PUDP	2016	5,52
		2017	(5,48)
		2018	(36,48)
10	PWON	2016	4,67
		2017	18,76
		2018	23,16
11	RDTX	2016	(3,64)
		2017	(2,73)
		2018	1,29
12	SMRA	2016	(4,01)
		2017	4,50
		2018	0,37

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel pertumbuhan (*growth*) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat lihat bahwasannya rasio pertumbuhan yang diproksikan dengan *growth* dalam periode 2016-2018 mengalami fluktuasi. Fluktuasi yang terjadi pada rasio ini cenderung mengalami penurunan pada setiap perusahaan. Penurunan ini disebabkan karena tingkat penjualan properti mengalami penurunan (*stagnan*) pada tahun 2017-2018.

Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan (*Size*) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size (%)
1	BEST	2016	29,28
		2017	29,37
		2018	29,47
2	CTRA	2016	17,19
		2017	17,28
		2018	17,35
3	GMTD	2016	27,84
		2017	27,85
		2018	27,86
4	GPRA	2016	28,08
		2017	28,04
		2018	28,06
5	JRPT	2016	22,86
		2017	22,97

		2018	23,08
6	MKPI	2016	29,52
		2017	29,55
		2018	29,58
7	MTLA	2016	22,09
		2017	22,30
		2018	22,37
8	PPRO	2016	29,81
		2017	30,16
		2018	30,43
9	PUDP	2016	27,00
		2017	26,95
		2018	26,92
10	PWON	2016	23,75
		2017	23,87
		2018	23,94
11	RDTX	2016	28,37
		2017	28,46
		2018	28,56
12	SMRA	2016	23,76
		2017	23,80
		2018	23,87

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel ukuran perusahaan (*size*) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat lihat bahwasannya ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *size* dalam periode 2016-2018 cenderung mengalami peningkatan pada setiap perusahaan setiap tahunnya.

Tabel 4.7 *Current ratio* Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Current Ratio</i> (%)
1	BEST	2016	328,99
		2017	276,01
		2018	775,97
2	CTRA	2016	187,53
		2017	193,64
		2018	202,03
3	GMTD	2016	116,51
		2017	119,47
		2018	137,13
4	GPRA	2016	421,86
		2017	459,35
		2018	570,28

5	JRPT	2016	97,48
		2017	111,48
		2018	112,75
6	MKPI	2016	111,18
		2017	158,96
		2018	187,66
7	MTLA	2016	259,47
		2017	251,05
		2018	307,75
8	PPRO	2016	199,35
		2017	209,31
		2018	183,16
9	PUDP	2016	176,94
		2017	155,21
		2018	395,84
10	PWON	2016	132,67
		2017	171,53
		2018	231,25
11	RDTX	2016	325,27
		2017	461,68
		2018	449,50
12	SMRA	2016	206,26
		2017	146,40
		2018	145,32

Sumber : www.idx.co.id

Hasil olah data pada tabel *current ratio* (CR) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dapat lihat bahwasannya dalam periode 2016-2018 cenderung mengalami peningkatan pada setiap perusahaan.

4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui informasi mengenai nilai mean, maximum, minimum, serta standar deviasi dari variabel-variabel penelitian. Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif data panel dari seluruh sampel penelitian yang dipaparkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
DER	36	9,21	195,84	78,2747	7,83656	47,01935
ROA	36	1,17	18,14	7,2283	,75105	4,50633
DPR	36	2,38	34,35	15,1214	1,53470	9,20818
Struktur_Aset	36	,17	55,21	10,6308	2,34372	14,06233
Growth	36	-36,48	42,84	3,8961	2,48750	14,92497
Size	36	17,19	30,43	25,8789	,62570	3,75420
CR	36	97,48	775,97	249,3400	25,05642	150,33851
Valid N (listwise)	36					

Sumber : SPSS 20

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut :

1. *Debt Equity Ratio (DER)*

Rasio hutang dalam penelitian ini diukur dengan *debt equity ratio (DER)* setiap perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2018. Tabel 4.8 merupakan hasil analisis statistik deskriptif, Hasil tabel menunjukkan bahwa, dari jumlah seluruh data (N=36) diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 78,27, dengan standar deviasi sebesar 47,02, yang artinya bahwa, penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Karena berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai *mean* lebih besar dari pada nilai standar deviasi yang mengindikasikan bahwa hasil cukup baik, karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel 4.8 juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 9,21% pada perusahaan Roda Vivatex Tbk (RDTX) tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 195,84% pada perusahaan PP Properti Tbk (PPRO) tahun 2016.

2. Return on Asset (ROA)

Return on asset memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 7,2283 dengan standar deviasi sebesar 4,51, yang artinya bahwa, penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Karena berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai *mean* lebih besar dari pada nilai standar deviasi yang mengindikasikan bahwa hasil cukup baik, karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 1,17% pada perusahaan Pudjiati Prestige Tbk (PUDP) tahun 2018, nilai tertinggi sebesar 18,14% pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2016.

3. Dividen Payout Ratio (DPR)

Dividen Payout Ratio memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 15,12 dengan standar deviasi sebesar 9,21, yang artinya bahwa, penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Karena berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai *mean* lebih besar dari pada nilai standar deviasi yang mengindikasikan bahwa hasil cukup baik, karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 2,38% pada perusahaan Goa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) tahun 2017, nilai tertinggi sebesar 34,35% pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2018.

4. Struktur Aset

Rasio struktur aset memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 10,63 dengan standar deviasi sebesar 14,06. Hal ini berarti nilai *mean* lebih besar dari nilai standar. Ini berarti mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik, karena standar deviasi

merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 0,17% pada perusahaan Goa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 55,21% pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2018.

5. Pertumbuhan (*Growth*)

Rasio pertumbuhan (*growth*) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 3,89 dengan standar deviasi sebesar 14,92. Ini berarti mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik, karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 36,48% pada perusahaan Pudjiati Prestige Tbk (PUDP) tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 42,84% pada perusahaan Pp Property Tbk tahun 2016.

6. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*size*) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 25,87 dengan standar deviasi 3,75, yang artinya bahwa, penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Karena berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai *mean* lebih besar dari pada nilai standar deviasi yang mengindikasikan bahwa hasil cukup baik, karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 17,19% pada perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) tahun 2016 dan nilai tertinggi sebesar 30,43% pada perusahaan Pp Property Tbk (PPRO) tahun 2018.

7. *Current Ratio* (CR)

Current ratio memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 249,34, dengan standar deviasi 150,34, yang artinya bahwa, penyebaran data menunjukkan hasil yang

normal dan tidak menyebabkan bias. Karena berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai *mean* lebih besar dari pada nilai standar deviasi yang mengindikasikan bahwa hasil cukup baik, karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Pada tabel juga diketahui bahwa nilai terendah sebesar 97,48% pada perusahaan Jaya Real Property Tbk (JRPT) tahun 2016, nilai tertinggi sebesar 775,97% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) tahun 2018.

4.4 Hasil Analisis Faktor (*Confirmatory Factor Analysis*)

Untuk menganalisis data hasil penelitian maka peneliti melakukan dan menerapkan metode analisis kuantitatif yaitu dengan mengolah data kemudian diinterpretasikan sehingga akan diperoleh gambaran yang sebenarnya tentang masalah yang diteliti. Penelitian ini menggunakan analisis uji faktor untuk mengidentifikasi, mengklasifikasi, dan meringkas informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu variasi baru. Pengolahan data menggunakan bantuan SPSS 20, dengan hasil sebagai berikut

Tabel 4.9 *KMO and Bartlett's Test*

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,526
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	26,568
	df	15
	Sig.	,032

Sumber : SPSS 20

Nilai atau ukuran *Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy* atau disingkat KMO MSA, digunakan untuk mengetahui apakah proses analisis faktor dapat dilakukan atau tidak. Nilai KMO MSA di atas 0,5 menunjukkan proses analisis faktor dapat dilakukan (*factor analysis is appropriate*), sementara

nilai KMO MSA di bawah 0,5 menunjukkan proses analisis faktor tidak dapat dilakukan. Berdasarkan tabel 4.9, diketahui bahwa nilai KMO MSA adalah 0,526. Ini berarti nilai KMO MSA $> 0,5$, maka proses analisis faktor dapat dilakukan. Selanjutnya adalah nilai atau ukuran *Bartlett's Test of Sphericity* digunakan untuk menguji apakah korelasi antar variabel cukup besar atau tidak untuk analisis faktor. Untuk melihat besarnya korelasi antar variabel dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai *Sig.* (probabilitas) dari *Bartlett's of Sphericity* dengan nilai signifikansi (0,05). Jika nilai *Sig* (probabilitas) dari *Bartlett's of Sphericity* lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan korelasi yang terjadi antar variabel cukup besar. Berdasarkan Tabel 4.9, diketahui nilai *Sig* dari *Bartlett's of Sphericity* adalah $0,032 < 0,05$. Maka korelasi antar variabel cukup besar untuk analisis faktor.

Selanjutnya untuk melihat variabel mana yang memiliki nilai *communalities correlation* di atas atau di bawah 0,5 atau diatas 50% dapat dilihat pada tabel communalities berikut ini (tabel 4.10)

Tabel 4.10 *Communalities*

Communalities		
	Initial	Extraction
ROA	1,000	,619
DPR	1,000	,634
Struktur_Aset	1,000	,741
Growth	1,000	,807
Size	1,000	,774
CR	1,000	,734

Extraction Method: Principal Component

Analysis.

Sumber : SPSS 20

Hasil analisis data menunjukkan semakin besar communalities sebuah variabel, berarti semakin erat hubungannya dengan faktor yang terbentuk. Tabel

4.10 menunjukkan hasil *extraction* masing-masing tiap variabel memiliki nilai melebihi 0,5 (50%), yaitu ROA (X1), DPR (X2), struktur aset (X3), pertumbuhan (*growth*) (X4), ukuran perusahaan (*size*) (X5) dan *current ratio* (X6) yang memiliki nilai *extraction* masing-masing sebesar, 0,619, 0,634, 0,741, 0,807, 0,774 dan 0,734.

Setelah semua variabel memenuhi syarat untuk dianalisis, tahap selanjutnya adalah melakukan proses inti dari analisis faktor, yaitu melakukan ekstraksi terhadap sekumpulan variabel yang ada, sehingga terbentuk satu atau beberapa faktor. Dalam penelitian ini penulis menentukan jumlah faktor dengan menggunakan nilai *eigenvalue* dengan kriteria nilai *eigenvalue* > 1. (Ghozali, 2011) Susunan *eigenvalue* selalu diurutkan dari yang terbesar sampai terkecil. Untuk mengetahui jumlah faktor yang terbentuk dari hasil ekstraksi dapat dilihat pada tabel 4.11.

Tabel 4.11 *Total Variance Explained*

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,940	32,331	32,331	1,940	32,331	32,331	1,917	31,948	31,948
2	1,309	21,812	54,143	1,309	21,812	54,143	1,304	21,729	53,677
3	1,060	17,664	71,807	1,060	17,664	71,807	1,088	18,130	71,807
4	,761	12,676	84,483						
5	,518	8,633	93,116						
6	,413	6,884	100,000						

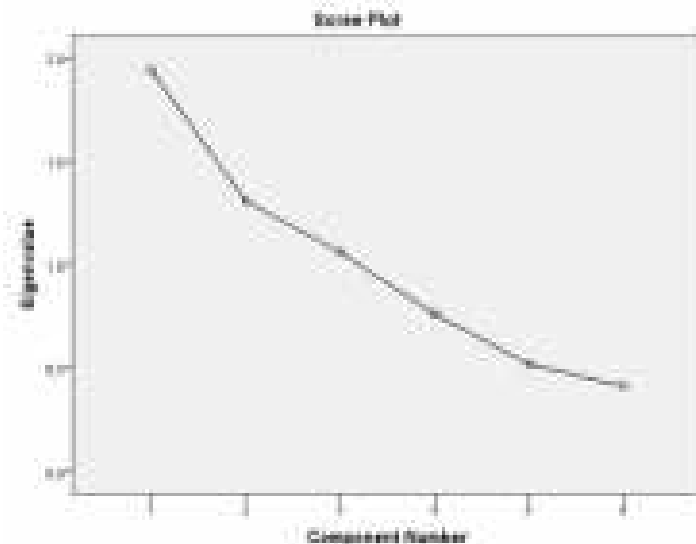
Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.11 pada bagian *initial eigenvalues* terdapat 3 (tiga) faktor yang terbentuk dari 6 (enam) variabel yang dianalisis, dimana syarat untuk menjadi sebuah faktor, nilai *eigenvalues* harus lebih besar dari 1 (satu). Pada tabel

4.11 menunjukkan bahwa pada *component* 1 sebesar 1,940 atau > 1 maka menjadi faktor 1 (satu) dan mampu menjelaskan 32,331% variasi, sedangkan pada *component* 2 sebesar 1,309 atau > 1 maka menjadi faktor 2 (dua) dan mampu menjelaskan 21,812% variasi, begitu pula pada *component* 3 sebesar 1,060 atau > 1 maka menjadi faktor 3 (tiga) dan mampu menjelaskan 17,664% variasi. Jika faktor 1 (satu), 2 (dua) dan 3 (tiga) dijumlahkan maka mampu menjelaskan 71,807% variasi. Untuk mengetahui jumlah faktor yang terbentuk juga dapat dilihat dari *scree plot*. *Scree plot* memiliki tujuan yang sama dengan *total variance explained*. Jika *total variance explained* menjelaskan jumlah faktor yang terbentuk dengan angka maka *scree plot* menjelaskannya dengan grafik, cara melihat berapa faktor yang terbentuk pada grafik *scree plot* adalah dengan melihat nilai titik *component* yang memiliki nilai *eigenvalue* > 1 .

Gambar 4.2 *Scree Plot*



Sumber : SPSS 20

Berdasarkan gambar 4.2 terlihat ada 3 (tiga) titik *component* yang memiliki nilai *eigenvalue* > 1 . Hal ini menunjukkan bahwa tiga (3) faktor adalah

paling baik untuk meringkas 6 (enam) variabel yang dianalisis, sehingga proses *factoring* berhenti pada 3 faktor saja yang akan ikut dalam analisis selanjutnya.

Setelah terbentuk faktor, tahap selanjutnya adalah menginterpretasikan faktor-faktor yang terbentuk dengan melihat tabel *component matrix* yang menunjukkan distribusi 6 (enam) variabel tersebut pada 3 (tiga) faktor yang terbentuk. Sedangkan angka-angka pada tabel tersebut adalah *factor loadings*, yang menunjukkan besarnya korelasi antara suatu variabel dengan faktor-faktor yang terbentuk.

Tabel 4.12 *Component Matrix*

	Component Matrix ^a		
	Component		
	1	2	3
ROA	,778	,063	,098
DPR	,786	-,038	,119
Struktur_Aset	,648	,188	-,535
Growth	,320	-,136	,829
Size	,213	,853	,037
CR	-,386	,723	,249

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 3 components extracted.

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.12 hasil faktor belum bisa diinterpretasikan karena variabel-variabel yang ada hanya mengumpul pada satu atau beberapa faktor saja belum menyeluruh, untuk itu perlu dilakukan rotasi faktor dengan tujuan untuk memperjelas variabel yang masuk kedalam faktor tertentu. (Rusiadi, 2017)

Tabel 4.13 *Rotated Component Matrix*
Rotated Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
ROA	,759	,024	,204
DPR	,755	-,072	,243
Struktur_Aset	,731	,040	-,453
Growth	,187	-,005	,879
Size	,289	,828	-,075
CR	-,344	,782	,060

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 4 iterations.

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.13 hasil proses rotasi (*rotated component matrix*) memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata. Terlihat bahwa *factor loadings* yang dulunya kecil semakin diperkecil, dan *factor loadings* yang besar semakin diperbesar. Kemudian diperoleh beberapa variabel yang mendominasi masing-masing faktor, yaitu. faktor pertama ROA (X1) dengan nilai *factor loading* 0,759 kemudian faktor kedua, ukuran perusahaan (*size*) (X5) dengan nilai *factor loading* 0,828 dan faktor ketiga pertumbuhan (*growth*) dengan nilai *factor loading* 0,879.

Tabel 4.14 *Component Transformation Matrix*

Component Transformation Matrix

Component	1	2	3
1	,985	-,072	,154
2	,098	,981	-,170
3	-,139	,182	,973

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser

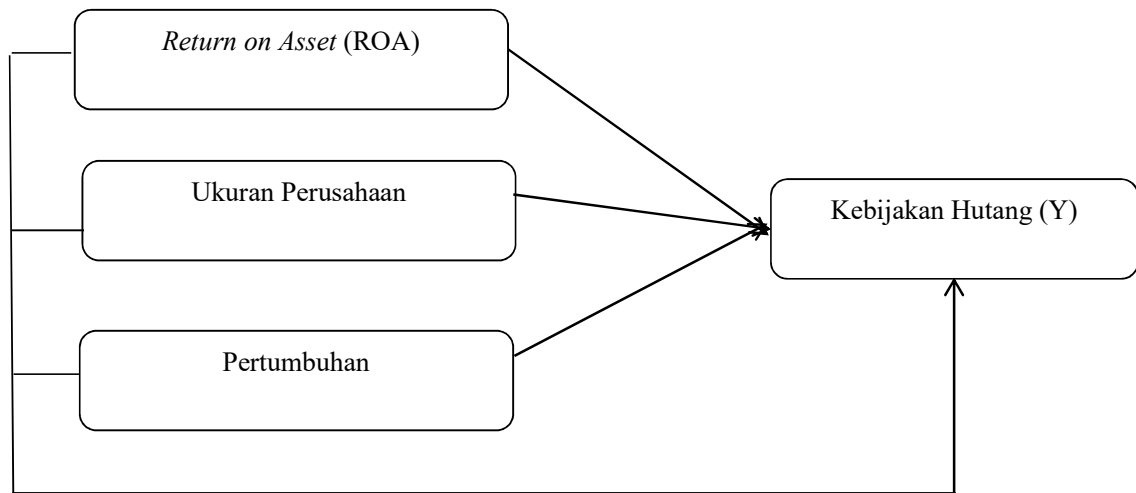
Normalization.

Sumber : SPSS 20

Dari tabel 4.14 terlihat angka-angka yang ada pada diagonal, antara *component 1* dengan 1, *component 2* dengan 2 dan *component 3* dengan 3, terlihat ketiga angka-angka tersebut jauh diatas 0,5. Hal ini membuktikan bahwa ketiga faktor yang terbentuk sudah tepat, karena mempunyai korelasi yang tinggi.

Berdasarkan hasil nilai *component matrix* diketahui bahwa dari 6 (enam) faktor yang dianalisis maka yang layak mempengaruhi kebijakan hutang adalah 3 (tiga) faktor yaitu *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan. Sehingga terbentuklah kerangka konseptual baru seperti pada gambar 4.3.

Gambar 4.3 Kerangka Konseptual setelah CFA



Sehingga terbentuklah satu set dimensi baru model persamaan OLS (*ordinary least square*) yaitu regresi linear berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut

$$Y = a + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Hutang
 a = Konstanta
 X1 = *Return on asset* (ROA)
 X2 = Ukuran Perusahaan
 X3 = Pertumbuhan
 e = Error term

4.5 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil analisis faktor yang dilakukan sebelumnya, selanjutnya penelitian ini dilanjutkan dengan analisis linear berganda. Namun, terlebih dahulu dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya penyimpangan data terhadap asumsi klasik yang diperlukan untuk mendapatkan model regresi yang baik.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *kolmogorof smirnov* (K-S). Hasil SPSS pada tabel 4.15.

Tabel 4.15 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		ROA	Size	Growth	DER
N		36	36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7,2283	25,8789	3,8961	78,2747
	Std. Deviation	4,50633	3,75420	14,92497	47,01935
Most Extreme Differences	Absolute	,157	,199	,096	,175
	Positive	,157	,114	,096	,175
	Negative	-,089	-,199	-,095	-,109
Kolmogorov-Smirnov Z		,944	1,196	,573	1,050
Asymp. Sig. (2-tailed)		,335	,115	,897	,220

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Sig. K-S* melebihi batas tingkat signifikan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data masing-masing variabel tersebut sudah terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat dari tabel *coefficients* yang ditunjukkan pada nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

Tabel 4.16 *Coefficients*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	145,835	47,341		3,081	,004		
	ROA	-5,048	1,535	-,484	-3,289	,002	,956	1,046
	Size	-1,380	1,819	-,110	-,759	,454	,981	1,019
	Growth	1,190	,460	,378	2,588	,014	,971	1,030

a. Dependent Variable: DER

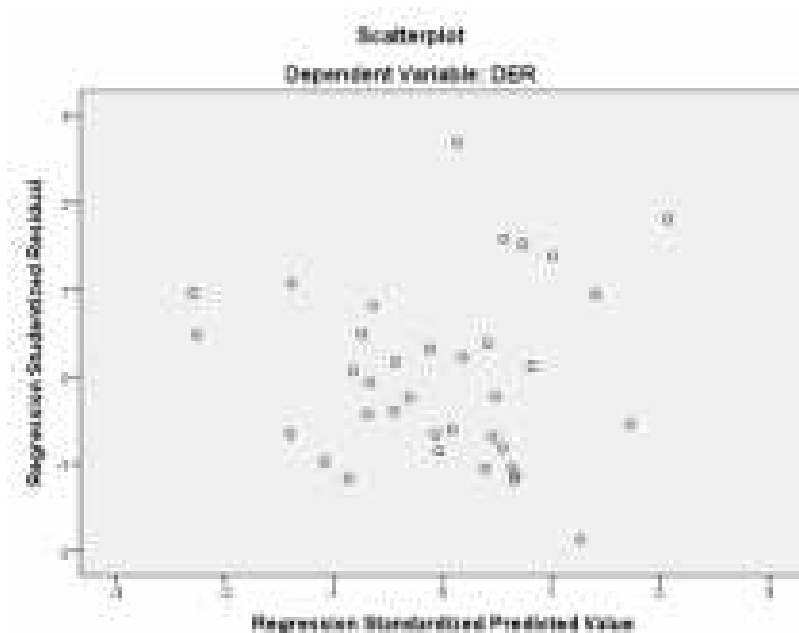
Sumber : SPSS 20

Menurut Ghozali (2011) tidak terjadi masalah multikolinearitas apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Berdasarkan tabel 4.16 nilai VIF dan *tolerance* menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10.

3. Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan metode *scatter plot* dengan menghubungkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya).

Gambar 4.4 *Scatterplot* Uji Heterokedastisitas



Sumber : SPSS 20

Model atau kriteria yang baik didapatkan jika tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah menyempit kemudian melebar. (Ghozali, 2013) Berdasarkan gambar 4.4 variabel dalam penelitian tidak terjadi masalah heterokedastisitas, karena pada gambar 4.4 tidak membentuk pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah menyempit kemudian melebar, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

4. Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) menyatakan bahwa *run test* merupakan uji yang dilakukan untuk melihat adanya korelasi antar variabel atau tidak, dengan ketentuan jika nilai *asympt. sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka terjadi autokorelasi, namun jika nilai *asympt. sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka variabel terbebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4.17 *Run Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-5,68358
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	14
Z	-1,522
Asymp. Sig. (2-tailed)	,128

a. Median

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.17 nilai *asympt. sig. (2-tailed)* adalah 0,128, yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka variabel dalam penelitian tidak terjadi masalah autokorelasi.

4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas. Persamaan model regresi linear berganda yang terbentuk setelah analisis faktor dalam penelitian ini adalah

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$DER = a + \beta_1 ROA + \beta_2 Size + \beta_3 Growth + e$$

Keterangan :

- Y = Kebijakan Hutang (DER)
 a = Konstanta
 X1 = *Return on asset* (ROA)
 X2 = Ukuran Perusahaan
 X3 = Pertumbuhan
 e = Error term

Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	145,835	47,341		3,081	,004		
	ROA	-5,048	1,535	-,484	-3,289	,002	,956	1,046
	Size	-1,380	1,819	-,110	-,759	,454	,981	1,019
	Growth	1,190	,460	,378	2,588	,014	,971	1,030

a. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.18 diperoleh hasil regresi linear berganda sebagai

berikut, yaitu: $Y = 145,835 - 5,048X_1 - 1,380X_2 + 1,190X_3 + e$

Dimana, interpretasi dari persamaan linear berganda tersebut adalah:

- 1) Nilai *return on asset* (ROA) sebesar minus 5,048 artinya bahwa jika ROA mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan hutang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 5,048%.
- 2) Nilai ukuran perusahaan (*size*) sebesar minus 1,380 artinya bahwa jika *size* mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan hutang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 1,380%.

- 3) Nilai pertumbuhan (*growth*) sebesar 1,190 artinya bahwa jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan hutang (DER) akan mengalami peningkatan sebesar 1,190%.
- 4) Nilai konstanta sebesar 145,835 artinya bahwa jika, *return on asset* (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) tidak berkontribusi atau sama dengan 0 (nol) maka kebijakan hutang (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* akan meningkat sebesar 145,835.

4.7 Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dalam sebuah penelitian untuk mengetahui apakah hipotesis diterima atau ditolak. Hasil uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini diperoleh dari pengolahan SPSS 20. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan uji signifikansi parsial (uji t), uji signifikansi simultan (uji f) dan uji koefisien determinasi R^2 .

4.7.1 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji signifikansi parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen yang terpilih yaitu *return on asset* (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Y) sebagai variabel dependen. Berikut adalah hasil uji signifikansi parsial (uji t) yang diperoleh dari pengolahan SPSS 20 yang dapat dilihat dari tabel *coefficients*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.19 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	145,835	47,341		3,081	,004		
	ROA	-5,048	1,535	-,484	-3,289	,002	,956	1,046
	Size	-1,380	1,819	-,110	-,759	,454	,981	1,019
	Growth	1,190	,460	,378	2,588	,014	,971	1,030

a. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.19 diatas dapat dilihat bahwa nilai uji t tiap masing-masing variabel sebagai berikut:

H1: *Return on asset* (ROA) memiliki nilai *sig* sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H2: Ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai *sig* sebesar 0,454. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H3: Pertumbuhan (*growth*) memiliki nilai *sig* sebesar 0.014. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

4.7.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Uji signifikansi simultan (uji f) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen *return on asset* (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Y) sebagai variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat nilai *sig* (= 0,05). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima. Hasil uji signifikansi simultan (uji f) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.20 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	26149,760	3	8716,587	5,445	,004 ^b
Residual	51228,914	32	1600,904		
Total	77378,674	35			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Growth, Size, ROA

Sumber : SPSS 20

Dari tabel 4.20 diatas dapat diketahui bahwa nilai *sig* sebesar 0,004 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang (Y) sebagai variabel dependen.

H4: *return on asset* (ROA) (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Y) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

4.7.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Koefisien determinasi R² dilakukan untuk mengetahui berapa besar kontribusi variabel independen *return on asset* (X1), ukuran perusahaan (X2) dan

pertumbuhan (X3) dalam menjelaskan kebijakan hutang (Y) sebagai variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi R^2 dapat dilihat di tabel berikut :

Tabel 4.21 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,581 ^a	,338	,276	40,01129	1,262

a. Predictors: (Constant), Growth, Size, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: SPSS 20

Dari tabel 4.21 dapat dilihat bahwa angka *R Square* 0,338% yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 33,8% dapat diperoleh dan dijelaskan oleh *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan. Sedangkan sisanya 66,2% dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar model yang tidak masuk dalam penelitian.

4.8 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis faktor dan dilanjutkan menggunakan analisis regresi linear berganda, analisis faktor bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *current ratio* (CR) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan analisis faktor terbentuklah satu set dimensi baru model persamaan OLS (*ordinary least square*) yaitu regresi linear berganda yang hanya ada 3 (tiga) faktor atau variabel yang terbentuk yang dapat diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{DER} = 145,835 - 5,048\text{ROA} - 1,380\text{Size} + 1,190\text{Growth} + e$$

Keterangan :

DER = Kebijakan Hutang (*Debt Equity Ratio*)

ROA = *Return on Assets*

Size = Ukuran Perusahaan

Growth = Pertumbuhan
 e = Error term

Berdasarkan persamaan diatas, maka pengaruh variabel-variabel independen terhadap kebijakan hutang dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil pengujian hipotesis pada tabel uji signifikansi parsial (uji t) dapat disimpulkan bahwa *return on asset (ROA)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. ROA memiliki nilai *sig* lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,002. Pada tabel tersebut, ROA memiliki nilai koefisien sebesar minus 3,289 artinya jika ROA semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi pengeluaran perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dari identifikasi masalah, perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, mengalami penurunan ROA yang diikuti dengan peningkatan hutang. Penurunan ROA yang diikuti dengan peningkatan hutang membuktikan bahwa menurunnya tingkat keuntungan bersih yang dimiliki perusahaan membuat pihak manajemen mengambil kebijakan pendanaan modal dengan hutang. Hal ini menjelaskan bahwa nilai ROA yang rendah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan

hipotesis yang diuraikan sebelumnya dimana ROA akan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Endri, et al (2019) dan Ramadhany (2015) yang masing-masing menyatakan pada penelitiannya bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, Perusahaan besar memiliki keunggulan yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki kegiatan operasional yang besar dan juga lebih dikenal oleh publik sehingga hal ini dapat memicu perusahaan untuk meningkatkan pendanaan menggunakan hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dari hasil pengujian hipotesis ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *size* memiliki nilai *sig* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,454 dengan nilai koefisien minus 0,759. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang karena ukuran perusahaan tidak dapat menjamin perusahaan mempertahankan nilai yang konsisten di masa yang akan datang. Hal ini mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber pendanaan internal untuk menghindari kemungkinan risiko. (Lumapow, 2018)

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soraya dan Permanasari (2017) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Khafid (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih sumber pendanaan internal dari arus kas, laba ditahan, dan depresiasi daripada pembiayaan eksternal. Hal ini berarti bahwa besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan memang memiliki hutang, namun hal ini tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil pengujian hipotesis tabel uji signifikansi parsial (uji t) dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pertumbuhan yang diproksikan dengan *growth* memiliki nilai *sig* lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,014. Pada tabel tersebut, pertumbuhan memiliki nilai koefisien sebesar 2,588 artinya jika pertumbuhan (*growth*) semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin tinggi juga. Pertumbuhan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi. (Kasmir, 2018) tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi ketika perusahaan memanfaatkan dana eksternal sebagai sumber pendanaan dibandingkan hanya menggunakan dana internal. Hal tersebut berarti bahwa pertumbuhan dapat mempengaruhi kebijakan hutang, serta sesuai dengan hipotesis yang diuraikan sebelumnya dimana pertumbuhan akan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramadhany (2015) yang menyatakan pada

penelitiannya bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Pengaruh *Return on Asset* (ROA), Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, dengan nilai *f* sebesar 5,445 dan nilai *sig* lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,004.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis faktor dan regresi linear berganda yang dilakukan menggunakan *SPSS 20* yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

5.1.2 Kesimpulan CFA (*Confirmatory Factor Analysis*)

1. *Return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018
3. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018
4. Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018

6. *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018
7. *Return on asset* (ROA), pertumbuhan, ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, P sedangkan kebijakan dividen, struktur aset, dan *current ratio* (CR) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya dan telah ditarik kesimpulan, maka saran dalam penelitian yaitu:

5.2.1 Bagi Perusahaan

Dalam menentukan kebijakan hutang, perusahaan dapat mempertimbangkan beberapa rasio yang dimiliki perusahaan, seperti *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan agar dapat mempertimbangkan seberapa besar penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan demi meminimalisir risiko keuangan bagi perusahaan.

5.2.2 Bagi Universitas

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi yang bermanfaat bagi seluruh sivitas akademika Universitas Pembangunan Panca Budi, Medan.

5.2.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini data yang digunakan hanya dari periode 2016-2018, diharapkan penelitian selanjutnya memperoleh manfaat dari penelitian ini dan dapat memperbaiki keterbatasan dari penelitian ini dan melakukan penelitian dalam jangka waktu yang lebih panjang dan terbaru yang dapat menggambarkan keadaan yang paling *update* pada setiap sampel perusahaan.

DAFTAR
PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2012). *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Anam, et al (2015). *Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Farmasi Periode 2010-2014)*. Fakultas Ekonomi Universitas Balikpapan
- Armelia, Shelly (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga)*. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik (FISIP)*, Volume 3, No. 2, Hal. 1-13
- Aspan, H., Milanie, F., & Sari, A. K. *The Effect of Public Participation, Transparency, and Accountability on the Efficiency of the Distribution of the School Operational Support Funds (BOS) in Tebing Tinggi City (Case Study of Taman Siswa College)*.
- Aspan, H., E.S. Wahyuni, A. Prabowo, A.N. Zahara, I.N. Sari, Mariyana. (2020). "Individual Characteristics and Job Characteristics on Work Effectiveness in the State-Owned Company: the Moderating Effect of Emotional Intelligence". *International Journal of Innovation, Creativity and Change (IJICC)*, Volume 13 Issue 6, pp. 761-774.
- Aspan, H., E.S. Wahyuni, S. Effendy, S. Bahri, M.F. Rambe, dan F.B. Saksono. (2019). "The Moderating Effect of Personality on Organizational Citizenship Behavior: The Case of University Lecturers". *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, Volume 8 No. 2S, pp. 412-416.
- Ayunina, et al. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan PPh Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)*. *Jurnal Riset Manajemen*, Hal. 49-59.

- Brigham, Eugene F dan Joel F, Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, Amalia Nur dan Sabtarini Kusumaningsih (2015). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI Tahun 2012-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Kontemporer*, Volume 1, No. 2, Hal. 1-15.
- Endri, et al. (2019). Determinants of Debt Policy of Real Estate and Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financials Issues*, Volume 9, No. 2, Hal. 96-104.
- El Fikri, M., & Dewi Nurmasari Pane, R. A. (2020). Factors Affecting Readers' Satisfaction in "Waspada" Newspapers: Insight from Indonesia. *Indexing and Abstracting*.
- Firdayanti, Firdayanti (2017) Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang melalui Kebijakan Dividen (Studi terhadap Perusahaan non Keuangan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2010-2015). Undergraduate (S1) Thesis. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin.
- Ghaniy, et al. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Sesudah Kebijakan Loan to Value. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Volume 4, No. 1, Hal. 79-90
- Ghozali, Imam. (2011). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guinan, Jack. (2010). *Investopedia: Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Jakarta Selatan: Hikmah (Penerjemah Yanto Kusdianto).
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.

- Indrawan, M. I., Nasution, M. D. T. P., Adil, E., & Rossanty, Y. (2016). A Business Model Canvas: Traditional Restaurant “Melayu” in North Sumatra, Indonesia. *Bus. Manag. Strateg*, 7(2), 102-120.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Lumapow, L.S. (2018) The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy. *International Journal of Applied Business & International Management* Volume 3, No. 1, Hal.47-56
- Margaretha, Farah. (2014). Determinants of Debt Policy in Indonesia’s Public Company. *Lecturer of Trisakti University-Faculty of Economics*. ISSN: 2304-1013 (Online); 2304-1269.
- Mulyati, Yati. (2016). Pengaruh Struktur Asset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang. *Prosiding Seminar Nasional*. Hal. 813-831.
- Nabela, Yoandhika. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Volume 8, No. 1, Hal. 1-8.
- Pane, D. N. (2018). ANALISIS PENGARUH BAURAN PEMASARAN JASA TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN TEH BOTOL SOSRO (STUDI KASUS KONSUMEN ALFAMART CABANG AYAHANDA). *JUMANT*, 9(1), 13-25.
- Pane, D. N., El Fikri, M., & Siregar, N. (2020). UPAYA PENINGKATAN REPURCHASE INTENTION MELALUI SOSIAL MEDIA DAN WORD OF MOUTH TERHADAP HOTEL PARBABA BEACH DI DAERAH PARIWISATA KABUPATEN SAMOSIR. *JUMANT*, 12(1), 12-20.
- Narita, Rona Mersi (2012) Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*. Volume 1, No.2, Hal 1-6
- Purwitasari, Devi. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam.

- Putra, Dedi dan Lilik Ramadhani. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Jasa yang Listing di BEI 2013-2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Volume 8, No. 1, Hal. 1-17.
- Ramadhany, et al. (2015). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Emiten Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, Volume 6, No. 3, Hal. 244-257.
- Rudianto. (2012). *Akuntansi Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
- Rusiadi, et al. (2017). *Metode Penelitian, Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus, dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Lisrel*. Medan: USU Press.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- RITONGA, H. M., PANE, D. N., & RAHMAH, C. A. A. (2020). PENGARUH KUALITAS PELAYANAN DAN EMOSIONAL TERHADAP KEPUASAN PELANGGAN PADA HONDA IDK 2 MEDAN. *JUMANT*, 12(2), 30-44.
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., ... & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar PasirMandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9).
- Sanjaya, Riki. (2014). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 15, No. 1, Hal. 46-60.
- Santoso, Singgih. (2014). *Statistik Multivariat Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sarmanu. (2017). *Dasar Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Statistika*. Surabaya: Airlangga University Press.

- Simbolon, Novi Ramadhani. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada PT. Mopoli Raya Medan. Skripsi. Medan: Universitas Pembangunan Panca Budi.
- Soraya, dan Meiryananda Permanasari. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan utang Perusahaan Non Keuangan Publik. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Volume 19. No.1. Hal. 103-116.
- Sudana, I Made. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sujawerni, et al. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). Jurnal Bisnis: Teori dan Implementasi, volume 5, No. 1, Hal. 42-56.
- Suryani, Ade Dwi dan Muhammad Khafid. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan, Vol. 4 No. 1.
- Sutrisno, Edy. (2010). Manajemen Sumber Daya Manusia. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Jakarta : Penerbit Kencana.

- Syamsudin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tarigan, Ria Meiwina Br. (2019). *Analisis Free Cash Flow, Kebijakan Dividend dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Medan: Universitas Pembangunan Pancabudi.
- Viriya, Hansen dan Rosita Suryaningsih. (2017). *Determinant of Debt Policy: Empirical Evidence from Indonesia*. *Journal of Finance & Banking Review*, Volume 2, No. 1, Hal. 18.
- Yeniatie, & Destriana, N. (2010). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 12, No. 1, Hal. 1-16.

