

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS* DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI INDONESIA PERIODE 2013-2017)**

***ANALYSIS INFLUENCE OF RETURN ON ASSETS AND FIRMS GROWTH ON DEBT POLICY (STUDY ON THE PROPERTY AND REAL ESTATE INDUSTRY SECTOR LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE 2013-2017)***

Dini Anggreyni Sobandi<sup>1</sup>, Khairunnisa, S.E., M.M.<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

<sup>1</sup>[dsobandi@telkomuniversity.ac.id](mailto:dsobandi@telkomuniversity.ac.id), <sup>2</sup>[khairunnisa@telkomuniversity.ac.id](mailto:khairunnisa@telkomuniversity.ac.id)

**Abstrak**

Sebuah perusahaan memerlukan sumber pendanaan dalam memenuhi dan membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan tersebut. Sumber pendanaan tersebut dapat berupa hutang ataupun modal. Komposisi hutang dan modal lebih mendasari pada kebutuhan masing-masing perusahaan dan kemampuan finansial perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan perlu mempertimbangkan seberapa besar kegiatan dapat dibiayai dengan modal dan hutang

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh *Return On Assets* dan Pertumbuhan Perusahaan baik secara simultan maupun parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Sampel yang diperoleh adalah 200 observasi yang berasal dari 40 perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik yang digunakan dalam analisis ini adalah regresi data panel dan statistik deskriptif.

Hasil Penelitian menjelaskan bahwa secara simultan *return on assets*, pertumbuhan perusahaan, dan rasio pajak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. *Return on assets* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang.

**Kata kunci :** *ROA, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang.*

**Abstract**

A company needs a funding source in meeting and financing all of the company's operational activities. The funding source can be in the form of debt or capital. The composition of debt and capital is more based on the needs of each company and the company's financial capabilities. A company needs to consider how much activity can be financed with capital and debt

The purpose of this study is to investigate the effect of Return On Assets and Company Growth both simultaneously and partially on Debt Policy in the Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

The data used in this study are secondary data obtained from the annual financial statements of Property and Real Estate companies listed on the Stock Exchange for the period 2013-2017. The samples obtained were 200 observations from 40 Property and Real Estate companies. The method used is purposive sampling. The technique used in this analysis is panel data regression and descriptive statistics.

The results of the study explain that simultaneously the return on assets, company growth, and tax ratio affect the debt policy. Return on assets has no effect on debt policy. The growth of the company has a significant positive effect on debt policy.

**Keywords:** *ROA, Firms Growth, Debt Policy*

**1. PENDAHULUAN**

Sebuah perusahaan memerlukan sumber pendanaan dalam memenuhi dan membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan tersebut. Sumber pendanaan tersebut dapat berupa hutang ataupun modal. Komposisi hutang dan modal lebih mendasari pada kebutuhan masing-masing perusahaan dan kemampuan finansial perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan perlu mempertimbangkan seberapa besar kegiatan dapat dibiayai dengan modal dan hutang <sup>[1]</sup>(Alfandia, 2018).

Pendanaan dilakukan untuk memenuhi kegiatan operasi dan investasi. Pendanaan yang sering dilakukan oleh manajer biasanya berupa hutang. Hutang dibedakan menjadi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan yang diambil oleh pihak perusahaan dalam menentukan sumber dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang suatu

perusahaan biasanya sering diukur dengan melihat rasio solvabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana modal perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya<sup>[7]</sup>(Wahyuni dkk, 2016).

Didalam suatu perusahaan terdapat seorang manajer yang bertugas menjalankan serta mengelola seluruh kegiatan operasi agar tercapainya tujuan dari perusahaan tersebut yaitu memaksimalkan laba sebesar-besarnya. Seorang manajer harus kompeten dalam mengambil keputusan investasi, pendanaan, dan operasi terutama dalam mengambil keputusan yang berupa pendanaan. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga, karena itu diharapkan perusahaan mampu melakukan keseimbangan dalam pencarian sumber dana dilihat pada besarnya komposisi hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan<sup>[7]</sup>(Wahyuni dkk, 2016).

## 2. DASAR TEORI DAN METODOLOGI

### 2.1 Dasar Teori

#### *Debt to Equity Ratio (Y)*

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Namun harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang *insolvable* namun likuid tapi tidak bisa menjalankan aktivitasnya. Karena dengan kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bisa mengembalikan utangnya dengan cepat dan tepat<sup>[3]</sup>(Fahmi, 2014:58).

Rasio solvabilitas memiliki berbagai proksi diantaranya *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy*. Namun pada penelitian ini proksi yang digunakan adalah *debt to equity ratio* yang dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### *Return on Assets (X<sub>1</sub>)*

*Return on assets* adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dengan membandingkan total laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan<sup>[3]</sup>(Fahmi, 2014:80). Dengan ini dapat disimpulkan rumus ROA sebagai berikut :

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

#### *Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>)*

Rasio pertumbuhan perusahaan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum<sup>[3]</sup>(Fahmi, 2014:82). Pertumbuhan perusahaan memiliki banyak proksi diantaranya (1) aset, (2) laba, (3) pendapatan. Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah aset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva } t - \text{Total Aktiva } t - 1}{\text{Total Aktiva } t - 1}$$

### 2.2 Kerangka Pemikiran

#### **Pengaruh ROA terhadap Kebijakan Hutang**

*Return on assets* adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dengan membandingkan total laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan<sup>[3]</sup>(Fahmi, 2014:80). Berdasarkan fenomena pada tabel 1.2 yang menjelaskan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DER dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh<sup>[7]</sup>Wahyuni dkk (2016).

Menurut<sup>[7]</sup>Wahyuni dkk (2016) ROA dapat dijadikan sebagai jaminan bagi kreditor. Perusahaan yang mempunyai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan berprospek baik. Sehingga mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditor karena bagi kreditor semakin besar rasio ROA maka akan semakin menguntungkan karena akan semakin kecil resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum<sup>[3]</sup>(Fahmi, 2014:82). Pertumbuhan perusahaan memiliki banyak proksi diantaranya (1) aset, (2) laba, (3) pendapatan. Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah aset.

Menurut <sup>[4]</sup>Ramadhany dkk (2015) rata-rata pertumbuhan perusahaan yang meningkat memiliki pengaruh signifikan dalam meningkatnya penggunaan hutang perusahaan, dikarenakan peningkatan pertumbuhan perusahaan mendorong kebutuhan dana yang besar sehingga penggunaan hutang dapat menjadi pilihan tepat dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh <sup>[4]</sup>Ramadhany, Aminah dan Permanasari (2015), <sup>[2]</sup>Akoto dan Vitor (2014), <sup>[5]</sup>Sudiyatno dan Sari (2013) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap DER.

### 2.3 Metodologi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya <sup>[6]</sup>(Sugiyono 2017:80). Populasi yang terdapat pada penelitian ini perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebanyak 48 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel penelitian yang mengambil sebagian elemen populasi. Sampel penelitian adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi <sup>[6]</sup>(Sugiyono, 2017:81). Alasan peneliti menggunakan sampel penelitian dikarenakan elemen populasi terlalu banyak, kualitas data yang dihasilkan penelitian sampel lebih baik dari penelitian sensus, dan proses penelitian relatif lebih cepat. Pengambilan sampel perusahaan *property & real estate* menggunakan metode purposive sampling (judgement). Dari hasil pemilihan sampel terdapat 40 perusahaan *property & real estate* yang dijadikan objek penelitian.

## 3. Hasil Penelitian

### Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	PP
ROA	1.000000	0.394146
PP	0.394146	1.000000

Hasil Uji Multikolinearitas memberikan matriks korelasi, nilai pada diagonal utamanya (dari pojok kiri atas ke pojok kanan bawah) memberikan korelasi dari suatu variabel terhadap dirinya sendiri, yang selalu bernilai 1 dari definisinya, sementara nilai diluar diagonal utama adalah korelasi berpasangan antar-variabel X.

Korelasi antara *return on assets* dan pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0.394146. Seperti yang dapat dilihat, nilai korelasi berpasangan ini relatif rendah, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas, karena nilai koefisien korelasi antar variabel independen dibawah 0.8.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/18/19 Time: 22:31				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 29				
Total panel (balanced) observations: 145				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.372927	0.030321	12.29941	0.0000
ROA	-0.669441	0.407545	-1.642620	0.1027
PP	0.103203	0.138999	0.742474	0.4590

Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa variabel *return on assets* (ROA) memiliki nilai *p-value* sebesar 0.1027 > 0.05 dan variabel pertumbuhan perusahaan (PP) memiliki nilai *p-value* sebesar 0.4590 > 0.05. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

### Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	38.461110	(28,114)	0.0000
Cross-section Chi-square	340.209943	28	0.0000

Hasil uji *Chow* menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000. Nilai probabilitas (Prob) untuk *cross-section F* jika nilainya > 0.05 (nilai  $\alpha = 0.05$  ditentukan sebagai tingkat signifikansi) maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM), tetapi jika < 0.05 maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Dapat dilihat nilai Prob. *Cross-section Chi-square* adalah 0.0000 yang nilainya < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM), pengujian diteruskan dengan uji *Hausman*.

### Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.915062	2	0.3838

Uji *hausman* menunjukkan nilai Prob. *cross-section random*, apabila nilainya  $>0.05$  maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), sedangkan jika nilainya  $<0.05$  maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Dapat dilihat bahwa Prob. *cross-section random* adalah 0.3838 yang nilainya  $>0.05$  sehingga model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). pengujian diteruskan dengan uji LM.

### Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	218.4410 (0.0000)	2.147294 (0.1428)	220.5883 (0.0000)

Uji *Lagrange Multiplier* (Uji LM) menunjukkan nilai *Cross-Section Breusch-Pagan*, apabila nilainya  $>0.05$  maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM), sedangkan jika nilainya  $<0.05$  maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Dapat dilihat bahwa *Cross-Section Breusch-Pagan* adalah 0.0000 yang nilainya  $<0.05$  sehingga model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

### Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: DER					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 08/18/19 Time: 22:43					
Sample: 2013 2017					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 29					
Total panel (balanced) observations: 145					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.713997	0.081467	8.764283	0.0000	
ROA	-0.227235	0.387457	-0.586478	0.5585	
PP	0.289719	0.091805	3.155822	0.0020	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			0.416929	0.8844	
Idiosyncratic random			0.150767	0.1156	
Weighted Statistics					
R-squared	0.065917	Mean dependent var	0.118052		
Adjusted R-squared	0.052761	S.D. dependent var	0.154862		
S.E. of regression	0.150721	Sum squared resid	3.225807		
F-statistic	5.010378	Durbin-Watson stat	0.956862		
Prob(F-statistic)	0.007895				

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dari hasil pengolahan *software Eviews 10* dengan  $\alpha = 0.05$ . Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 berarti variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (H0 ditolak, Ha diterima) dan sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (H0 diterima, Ha ditolak).

Hasil *random effect model* (REM) dapat dilihat bahwa nilai *Prob(F-statistic)* sebesar  $0.007895 < 0.05$ . Dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 hal ini menunjukkan H0 ditolak, dan Ha diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen *return on assets* (ROA) dan pertumbuhan perusahaan (PP) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *debt to equity ratio* (DER), dengan taraf signifikansi 5%.

### Pengujian parsial (Uji T)

1. Pengujian hipotesis secara individu dengan uji t untuk variabel *return on assets* (ROA) memperoleh hasil *p-value* sebesar 0.5585 dinyatakan tidak signifikan karena berada diatas nilai taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *return on assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen *debt to equity ratio* (DER).
2. Pengujian hipotesis secara individu dengan uji t untuk variabel pertumbuhan perusahaan (PP) memperoleh hasil *p-value* sebesar 0.0020 dinyatakan berpengaruh signifikan karena berada dibawah nilai taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan (PP) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *debt to equity ratio* (DER).

### Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menunjukkan proporsi yang dijelaskan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Berdasarkan tabel 4.10, uji koefisien determinasi dengan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.052761 atau 5.2761% menunjukkan bahwa ketiga variabel independen *return on assets* (ROA), pertumbuhan perusahaan (PP), dan rasio pajak (RP) hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen *debt to equity ratio* (DER) sebesar 5.2761%. Sedangkan sisanya 94.7239% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

## 4. KESIMPULAN

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah waktu dan sampel penelitian agar dapat mengidentifikasi kebijakan hutang perusahaan secara lebih menyeluruh. *Adjusted R-squared* pada penelitian ini berjumlah sebesar 0.052761 yang berarti bahwa variabel *return on assets*, pertumbuhan perusahaan, dan rasio pajak berpengaruh 5.2761% terhadap kebijakan hutang. Sedangkan sisanya sebesar 94.7239% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti struktur aset, DPR, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan konstitusional, *free cash flow*, kebijakan dividen, *assets tangibility*, likuiditas, umur perusahaan, *Non-debt tax shield*, risiko bisnis, set peluang investasi.

Diharapkan manajemen dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dengan pendanaan disisi modal yang mereka dapatkan dari para investor ataupun laba ditahan yang mereka peroleh pada periode sebelumnya dibandingkan dengan pendanaan disisi hutang yang mereka peroleh dari kreditor. Karena berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Diharapkan para investor agar menanamkan modal pada perusahaan pada industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan memperhatikan nilai pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan tidak terlalu signifikan. Karena berdasarkan penelitian ini jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka kebijakan hutang akan ikut meningkat.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Alfandia, Nurlita Sukma. 2018. Pajak dan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 03, No. 01 (2018): 17-34
- [2] Akoto, Richard Kofi, dan Dadson Awunyo-Vitor. 2014. *What Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firms in Ghana. International Business Research; Vol. 7, No. 1; 2014 ISSN 1913-9004 E-ISSN 1913-9012*
- [3] Fahmi, Irham. 2014. Pengantar Manajemen Keuangan. Alfabeta. Bandung
- [4] Ramadhany, Reza, Mimin Aminah dan Yusrina Permanasari. 2015. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Emiten Pertanian di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Organisasi Vol VI, No 3, Desember 2015
- [5] Sudiyatno, Bambang, dan Septavia Mustika Sari. 2013. *Determinants of debt policy: An empirical studying Indonesia stock exchange. Educational Research (ISSN: 2141-5161) Vol. 4(1) pp.98-108*
- [6] Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. 27. Bandung: Alfabeta.
- [7] Wahyuni, Sri, Muhammad Ahyaruddin, dan Mizan Asnawi. 2016. Pengaruh struktur aset, profitabilitas, kebijakan dividen, dan tarif pajak terhadap kebijakan hutang perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *PROSIDING 1th Celscitech-UMRI 2016 Vol 1-Sep*