

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Obyek Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- 1914 – 1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I

- 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950)
- 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

- 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- 1988 – 1990 : Paket DAREgulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).
- 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.

- 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
- 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Hasil Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji normalitas

Hasil perhitungan uji normalitas dari variabel *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Cash Ratio (Cash R)*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Assets Ratio (DAR)* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1. Hasil perhitungan uji normalitas dari variabel *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Cash Ratio (Cash R)*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Assets Ratio (DAR)*.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15004027
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.092
	Negative	-.124
Kolmogorov-Smirnov Z		.880
Asymp. Sig. (2-tailed)		.421

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil perhitungan SPS:

Dari hasil tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Cash Ratio (Cash R)*, *Return On*

Asset (ROA), Debt To Assets Ratio (DAR) seluruhnya memiliki nilai signifikansi > dari 5% hal ini berarti hipotesis nol (H_0) ditolak atau dapat dikatakan bahwa seluruh indikator *Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Cash Ratio (Cash R), Return On Asset (ROA), Debt To Assets Ratio (DAR)* seluruhnya berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2006:95-97). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Teknik uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian Uji Durbin – Watson (DWtest). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order* or *DAR autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel *independent*.

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_0 = tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a = ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 4.2. Kriteria penilaian uji autokorelasi

Hipotesis nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_L$

Sumber: Ghozali (2006:95-97)

Hasil perhitungan menunjukkan nilai Durbin Watson (d-tes) hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3. Nilai uji autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.403 ^a	.163	.088	.1565668	.163	2.187	4	45	.086	1.907

a. Predictors: (Constant), CashR, ROA, CR, QR

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS

Berdasarkan hasil non autokorelasi atau uji Durbin-Watson diperoleh nilai D-W sebesar 1.907 ($d = 1.907$). Karena $d = 1.907$ berada pada kisaran 1,52 sampai 2,46 maka tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independent saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel *independent* yang nilai korelasi antar sesama variabel independent sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi dengan menganalisis matrik korelasi antar variabel independen dan perhitungan nilai *tolerance* dan VIF (Ghozali, 2006:91-93). Hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4. Nilai uji multikolinieritas**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.415	.026		16.198	.000					
CR	7.085E-7	.000	.314	2.282	.027	.278	.322	.311	.982	1.018
ROA	.001	.002	.112	.813	.420	.142	.120	.111	.980	1.020
QR	2.045E-8	.000	1.127	1.828	.074	.083	.263	.249	.049	20.439
CashR	-4.290E-8	.000	-1.054	-1.713	.094	.032	-.247	-.234	.049	20.374

a. Dependent Variable:

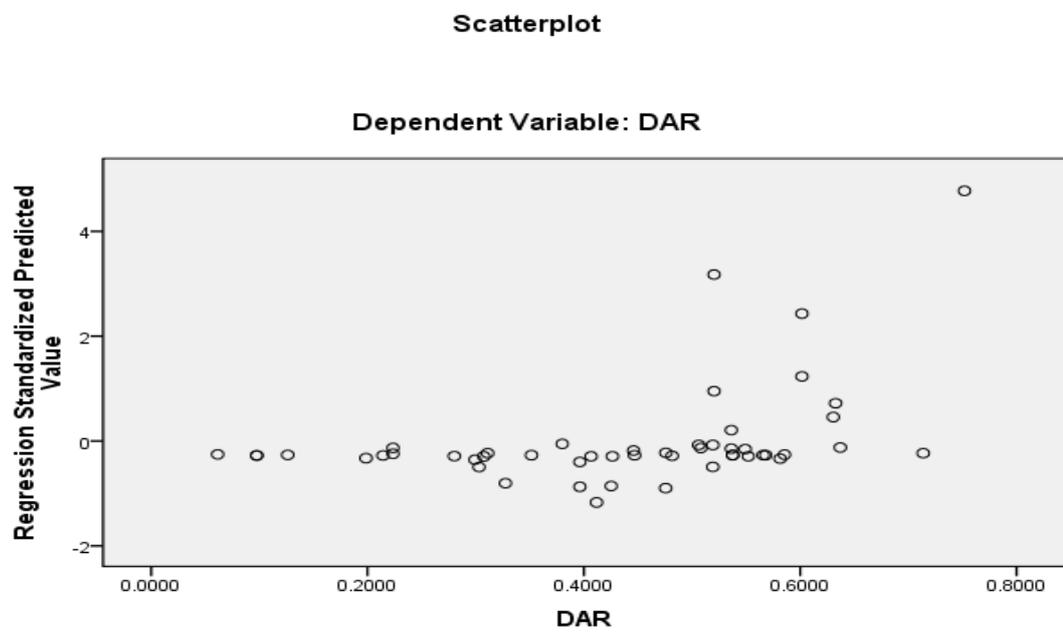
DAR

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS

Dari tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa hasil nilai *Tolerance* menunjukkan tidak ada variable independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variable independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10,00 kecuali QR dan *Cash Ratio* memiliki nilai lebih dari 10,00 . Jadi dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variable independent dalam model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:105). Mendeteksi gejala Heteroskedastisitas dapat menggunakan gambar *scater plot*. Pada gambar 4.1 menunjukkan sebaran titik yang cukup merata dan tidak membentuk pola tertentu, meskipun ada kumpulan titik di beberapa daerah, sehingga dapat diartikan bahwa data yang akan diujikan tidak terjadi permasalahan atau datanya homokedastisitas.



Gambar 4.1: Nilai uji heteroskedastisitas

2. Regresi linier berganda

Hasil analisis dengan menggunakan regresi linier berganda diperoleh persamaan sebagai berikut:

Tabel 4.5. Tabel Persamaan Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.415	.026		16.198	.000					
CR	7.085E-7	.000	.314	2.282	.027	.278	.322	.311	.982	1.018
ROA	.001	.002	.112	.813	.420	.142	.120	.111	.980	1.020
QR	2.045E-8	.000	1.127	1.828	.074	.083	.263	.249	.049	20.439
CashR	-4.290E-8	.000	-1.054	-1.713	.094	.032	-.247	-.234	.049	20.374

a. Dependent Variable:

DAR

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS

Dari tabel 4.5 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y=0.415 + 7.085 X_1 + 0.001 X_2 + 2.045 X_3 + -4.290 X_4$$

Berdasarkan tabel 4.1o diperoleh persamaan regresi sederhana sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta (a) sebesar 0.415. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila nilai seluruh variabel independen (*Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset*) adalah 0, maka nilai variabel terikat sebesar 0.415.
- 2) *Current Ratio* memiliki B sebesar 7.085 menunjukkan bahwa jika nilai *Current Ratio* naik satu satuan maka akan menaikkan kebijakan hutang sebesar 7.085, dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
- 3) *Return On Asset* memiliki nilai B sebesar 0.001 menunjukkan bahwa jika nilai *Return On Asset* naik satu satuan maka akan menaikkan kebijakan hutang sebesar 0.001, dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
- 4) *Quick Ratio* memiliki nilai B sebesar 2.045 menunjukkan bahwa jika nilai *Quick Ratio* naik satu satuan maka akan menaikkan kebijakan hutang sebesar 2.045, dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
- 5) *Cash Ratio* memiliki nilai B sebesar -4.290, menunjukkan bahwa jika nilai *Cash Ratio* naik satu satuan maka akan menaikkan kebijakan hutang sebesar -4.290, dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

3. Hasil uji korelasi simultan (R) dan nilai koefisien Determinasi (R²)

Berikut ini akan ditampilkan hasil nilai koefisien korelasi simultan dan nilai koefisien determinasi.

Tabel 4.6. Nilai Uji korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.403 ^a	.163	.088	.1565668	.163	2.187	4	45	.086	1.907

a. Predictors: (Constant), CashR, ROA, CR, QR

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Lampiran 2

Dari tabel 4.6 dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,403 mengandung arti bahwa ketiga indikator *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset* memiliki hubungan linear yang sangat kuat.
- b. Nilai koefisien determinasi (Rsquare/R²) sebesar 0,163=16,3% mengandung arti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset* sebesar 16,3% sedangkan sisanya 8,7% adalah pengaruh dari indikator lain yang tidak dipergunakan sebagai variabel dalam penelitian.

C. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak secara statistik. Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F dan uji statistik T.

1. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F di gunakan untuk menguji apakah variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset* berpengaruh terhadap variabel dependen kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 dengan bantuan SPSS16 sebagai berikut :

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.214	4	.054	2.187	.086 ^a
	Residual	1.103	45	.025		
	Total	1.318	49			

a. Predictors: (Constant), CashR, ROA, CR, QR

b. Dependent Variable: DAR

Berdasarkan hasil pengujian regresi simultan pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel independen (*Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen *debt to ratio*. Pernyataan ini didukung karena nilai signifikan (0.086) < 0.05, maka H_0 ditolak.

2. Uji parsial (Uji T)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas (X_1, X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau tidak. Adapun langkah-langkah pengujianya adalah sebagai berikut:

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.415	.026		16.198	.000
	CR	7.085E-7	.000	.314	2.282	.027
	ROA	.001	.002	.112	.813	.420
	QR	2.045E-8	.000	1.127	1.828	.074
	CashR	-4.290E-8	.000	-1.054	-1.713	.094

a. Dependent Variable: DAR

Sumber : data SPSS, 2016

Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas maka akan ditarik kesimpulan sebagai berikut:

a. Uji t terhadap current ratio (CR)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16 untuk current ratio dengan T hitung sebesar 2.282 dan nilai signifikansi 0.027 lebih kecil dari α 0.05 maka H0 ditolak dan H1 diterima pada tingkat signifikansi 5% sehingga memiliki kesimpulan secara parsial variabel current ratio secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

b. Uji t terhadap *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16 untuk return on asset dengan T hitung sebesar 0.813 dan nilai signifikansi 0.420 lebih kecil dari α 0.05 maka H0 ditolak dan H1 diterima pada tingkat signifikansi 5% sehingga memiliki kesimpulan secara parsial variabel return on asset secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

c. Uji t terhadap *Quick Ratio* (QR)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16 untuk quick ratio dengan T hitung sebesar 1.828 dan nilai signifikansi 0.074 lebih besar dari α 0.05 maka H0 diterima dan H1 ditolak pada tingkat signifikansi 5% sehingga memiliki kesimpulan secara parsial variabel quick ratio secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

d. Uji t terhadap *Cash Ratio* (Cash R)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16 untuk cash ratio dengan T hitung sebesar 1.828 dan nilai signifikansi 0.074 lebih besar dari α 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak pada tingkat signifikansi 5% sehingga memiliki kesimpulan secara parsial variabel cash ratio secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Tabel 4.7. Hasil Uji T dan Tingkat Signifikan

Variabel	A	Sig	Keterangan
<i>Current Ratio</i> (CR)	0,05	0,027	Signifikan
<i>Return On Asset</i> (ROA)	0,05	0,420	Signifikan
<i>Quick Ratio</i> (QR)	0,05	0,074	Tidak Signifikan
<i>Cash Ratio</i> (Cash R)	0,05	0,094	Tidak Signifikan

Sumber: Lampiran 2

D. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang dilakukan maka dapat didapatkan hasil bahwa likuiditas dan profitabilitas. hal itu dapat dilihat dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} 2.187 dan dengan nilai signifikan $0.086 > 0.05$ maka H_0 diterima. maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan rasio likuiditas dan profitabilitas *tidak* berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Variabel *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variable kebijakan hutang. Hal ini diketahui dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa t_{hitung} *Current Ratio* (CR) (2.282) dan dengan probabilitas

kesalahan model yang diuji adalah 0.027 yang berarti probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. artinya tidak adanya pengaruh dari *current ratio* terhadap kebijakan hutang adalah terbukti kebenarannya.

Variabel *return on asset* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kebijakan hutang. Hal ini diketahui dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa t_{hitung} variabel *return on asset* (0.813) dan dengan probabilitas kesalahan model yang diuji adalah 0.420 yang berarti probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. artinya tidak adanya pengaruh dari *return on asset* terhadap kebijakan hutang adalah terbukti kebenarannya.

Variabel *Quick ratio* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kebijakan hutang. Hal ini diketahui dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa t_{hitung} variabel *quick ratio* (1.828) dan dengan probabilitas kesalahan model yang diuji adalah 0.074 yang berarti probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. artinya tidak adanya pengaruh dari *quick ratio* terhadap kebijakan hutang adalah terbukti kebenarannya.

- b. Variabel *cash ratio* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kebijakan hutang. Hal ini diketahui dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa t_{hitung} variabel *cash ratio* (1.713) dan dengan probabilitas kesalahan model yang diuji adalah 0.094 yang berarti probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. artinya tidak adanya pengaruh dari *cash ratio* terhadap kebijakan hutang.

Seluruh variabel independen atau variabel bebas berpengaruh atau dapat menjelaskan variasi dari variabel terikat sebesar 20.7%. Hal ini dibuktikan dengan melihat nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0.207 hasil analisis regresi linier berganda menggunakan program statistik SPSS, sedangkan sisanya yaitu 8.9% adalah dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.