

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Berikut ini adalah gambaran umum dari objek penelitian yang dijadikan sampel antara lain.

##### **1. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)**

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton, untuk mendukung kegiatan usaha utamanya.

Total aset pada tahun 2019 mencapai Rp 38,71 triliun, naik 12,6% dari Rp 34,37 triliun dari tahun 2018. Total aset lancar meningkat terutama disebabkan oleh naiknya kas dan setara kas, sedangkan total aset tidak lancar naik terutama karena kenaikan aset tetap neto sehubungan dengan peningkatan kapasitas dan investasi jangka panjang. Laba tahun berjalan mencapai Rp 5,36 triliun, naik 15,1% dari Rp 4,66 triliun di tahun 2018. Total nilai penjualan tumbuh 9,7% mencapai Rp 27,71 triliun dari Rp 25,26 triliun di tahun sebelumnya karena kenaikan volume penjualan dan harga jual rata-rata. (ICBP, Annual Report 2019)

## **2. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki kegiatan usaha yang dijalankan oleh perseroan meliputi antara lain, industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu yang terintegrasi dengan kegiatan usaha anak perusahaan di bidang industri konsumen bermerek, industri agribisnis yang terdiri dari perkebunan dan pengolahan kelapa sawit dan tanaman lainnya, serta distribusi.

Perseroan membukukan penjualan neto konsolidasi sebesar Rp76,59 triliun di tahun 2019, meningkat 4,4% dari Rp73,39 triliun di tahun 2018. Laba tahun berjalan mencapai Rp5,90 triliun, naik 19,0% dari Rp4,96 triliun di tahun 2018 terutama karena membaiknya kinerja operasional serta didukung juga oleh laba neto selisih kurs dari aktivitas pendanaan. Total ekuitas mencapai Rp54,20 triliun dibandingkan dengan Rp49,92 triliun pada tanggal 31 Desember 2018. Kenaikan ini terutama karena laba yang dihasilkan di sepanjang tahun 2019 dikurangi dengan pembayaran dividen untuk tahun buku 2018. (INDF, Annual Report 2019)

## **3. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)**

PT Multi Bintang Indonesia Tbk adalah perusahaan minuman dengan kompetensi inti dalam brewing dan memproduksi minuman non alkohol. Perseroan telah hadir di Indonesia selama 85 tahun. Jumlah liabilitas lancar meningkat dari Rp 1.215 miliar pada tahun 2015 menjadi sebesar Rp 1.326 miliar pada tahun 2016. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh lebih tingginya hutang usaha, hutang pajak dan biaya yang harus dibayar serta kewajiban lancar dari pertumbuhan pendapatan *top-line*. Total aset meningkat dari Rp 2.101 miliar pada tahun 2015 menjadi Rp 2,275 miliar untuk periode yang sama pada tahun 2016.

Kenaikan ini terutama disebabkan oleh lebih tingginya piutang, persediaan serta jumlah kas dan setara kas dari pertumbuhan pendapatan bisnis dibandingkan dengan tahun 2015. Laba usaha meningkat sebesar 91% dari Rp 720 miliar pada tahun 2015 menjadi Rp 1.375 miliar untuk periode yang sama pada tahun 2016. (MLBI, Annual Report 2016)

#### **4. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)**

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) memiliki kegiatan usaha Perseroan diantaranya adalah dalam bidang industri. Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk dan entitas anak memproduksi dan secara umum mengklasifikasikan produk yang dihasilkannya kedalam 6 (enam) divisi yang masing masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi, meliputi : biskuit, kembang gula, wafer, coklat, kopi, dan makanan kesehatan. Pendapatan Perseroan selama tahun 2016 tercatat sebesar Rp. 18.350 miliar. Sedangkan jumlah pendapatan Perseroan selama tahun 2015 adalah sebesar Rp. 14.819 miliar. Atau naik sebesar Rp. 3.531 miliar. Peningkatan ini berhasil diraih berkat adanya peningkatan kuantitas pada penjualan. Laba Usaha yang berhasil didapat sebesar Rp. 2,32 triliun dan laba bersih mencapai Rp. 1,39 triliun. (MYOR, Annual Report 2016)

#### **5. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)**

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk merupakan perusahaan produsen roti dengan merk Sari Roti yang berdiri pada tahun 1995. Aset Lancar Perseroan tahun 2018 mengalami penurunan sekitar 19,12% dibandingkan tahun sebelumnya menjadi Rp 1,88 triliun sebagai dampak pembayaran Obligasi Tahap 1 yang telah dilakukan pada tahun 2018. Total Ekuitas Perseroan tahun 2018

meningkat menjadi sebesar Rp 2,92 triliun, dibandingkan dengan tahun 2017 Total Ekuitas Perseroan yang dibukukan sebesar Rp 2,82 triliun. Penjualan Neto Perseroan tahun 2018 adalah sebesar Rp2,77 triliun, meningkat sekitar 11,06% dari tahun 2017. Kontribusi terbesar terhadap penjualan diberikan oleh produk roti tawar dan roti manis. Peningkatan Penjualan Neto menunjukkan besarnya permintaan pasar terhadap produk Perseroan. (ROTI, Annual Report 2018)

#### **6. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri, pertanian, perdagangan khususnya dalam industri di sektor manufaktur, untuk sub sektor makanan dan minuman. Pada tahun 2017 perusahaan mengalami peningkatan kewajiban jangka pendek menjadi Rp113 miliar dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp72 miliar. Kenaikan kewajiban jangka pendek digunakan untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan yang meningkat. Sedangkan kenaikan kewajiban jangka panjang ada pada kenaikan liabilitas manfaat karyawan, yang dicadangkan untuk membayar pesangon karyawan pensiun.

Penjualan bersih mengalami peningkatan, di mana peningkatan penjualan paling besar adalah produk saos (25%). Sedangkan kontribusi nilai penjualan paling tinggi adalah produk kerupuk (Rp 233 miliar). Peningkatan penjualan bersih berdampak pada peningkatan laba bersih perusahaan. (SKLT, Annual Report 2017)

#### **7. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)**

PT. Tunas Baru Lampung Tbk mulai beroperasi di Lampung pada awal 1975, Perseroan telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar

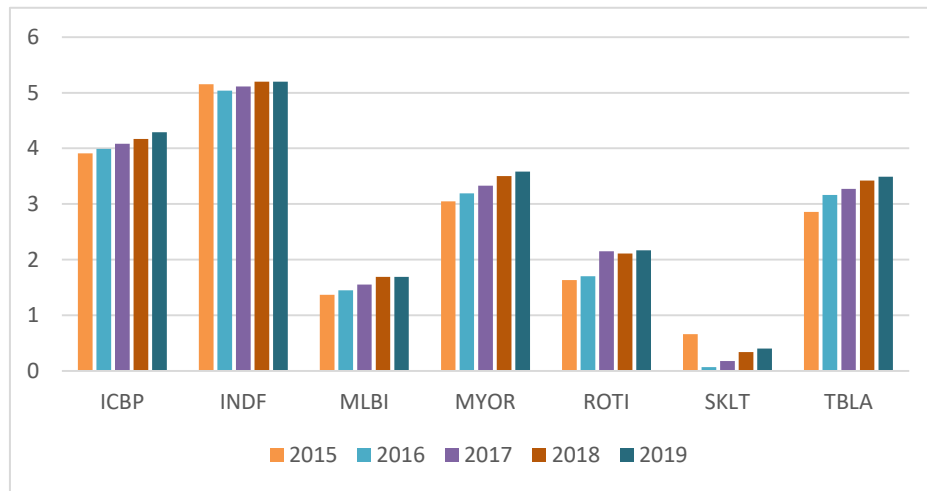
dan termurah. Pada tahun 2019, liabilitas mengalami peningkatan sebesar 4%. Hal ini disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka pendek sebesar 22% serta penurunan liabilitas jangka panjang sebesar 3%. Total Aset Perseroan pada tahun 2019 adalah Rp 17.3 triliun mengalami peningkatan sebesar Rp 1.0 triliun dari tahun 2018 yaitu Rp 16.3 triliun atau 6%, peningkatan ini terutama disebabkan oleh peningkatan investasi perusahaan di pabrikan dan juga tanaman kelapa sawit. Penjualan perseroan pada tahun 2019 adalah Rp 8.5 triliun, turun sebesar 0.9% bila dibandingkan dengan penjualan tahun 2018 sebesar Rp 8.6 triliun. Hal ini terutama disebabkan oleh penurunan harga jual rata - rata produk sebesar sawit sebesar 9% . Pada tahun 2019 , Perseroan mencetak laba sebesar Rp 661 miliar atau turun sebesar 13% dari sebelumnya sebesar Rp 764 miliar pada tahun 2018. (TBLA, Annual Report 2019)

## **B. Deskripsi Hasil Penelitian**

### ***1. Firm Size***

*Firm size* menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi seluruh aktivitasnya. Berikut *firm size* pada 7 perusahaan hasil sampel subsektor food and beverage tahun 2015 – 2019 disajikan dalam grafik 4.2 seperti dibawah ini.

**Grafik 4.1**  
**Data Firm Size Subsektor food and beverage**  
**Periode 2015-2019**



Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah oleh peneliti

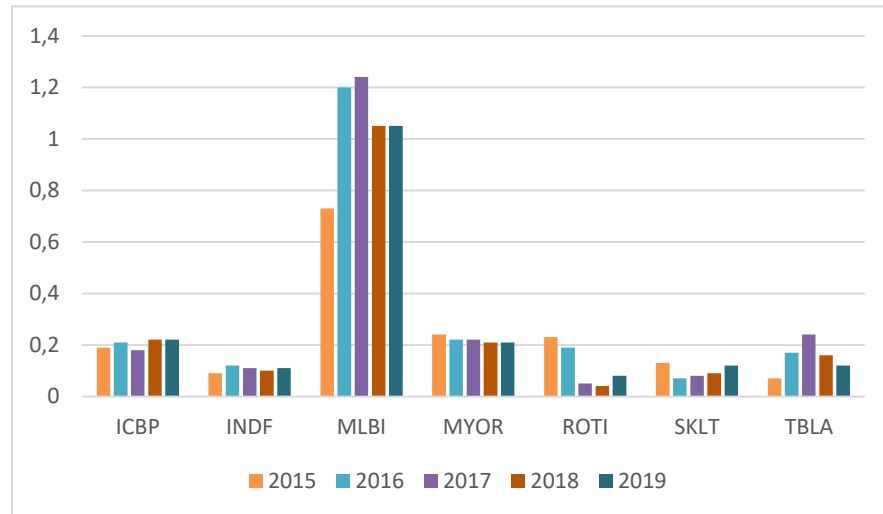
Grafik 4.2 menunjukkan bahwa *firm size* pada subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI pada 7 perusahaan selama tahun 2015 – 2019 memiliki nilai yang bervariasi. Dari grafik tersebut dapat dilihat bahwa *firm size* paling tinggi yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Perusahaan yang lebih besar dianggap lebih efisien daripada yang lebih kecil. Perusahaan yang lebih besar memiliki peluang lebih baik dalam memperoleh kredit dari lembaga keuangan, serta dapat memperoleh pinjaman dengan harga lebih murah. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki nilai kredit yang lebih baik dan kemungkinan kebangkrutan yang rendah.

## 2. Return On Equity

*Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Berikut *ROE* pada 7 sampel perusahaan subsektor *food and*

*beverage* disajikan dalam grafik 4.3 seperti dibawah ini.

**Grafik 4.2**  
**Data Return On Equity Subsektor *food and beverage***  
**Periode 2015-2019**



Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah oleh peneliti

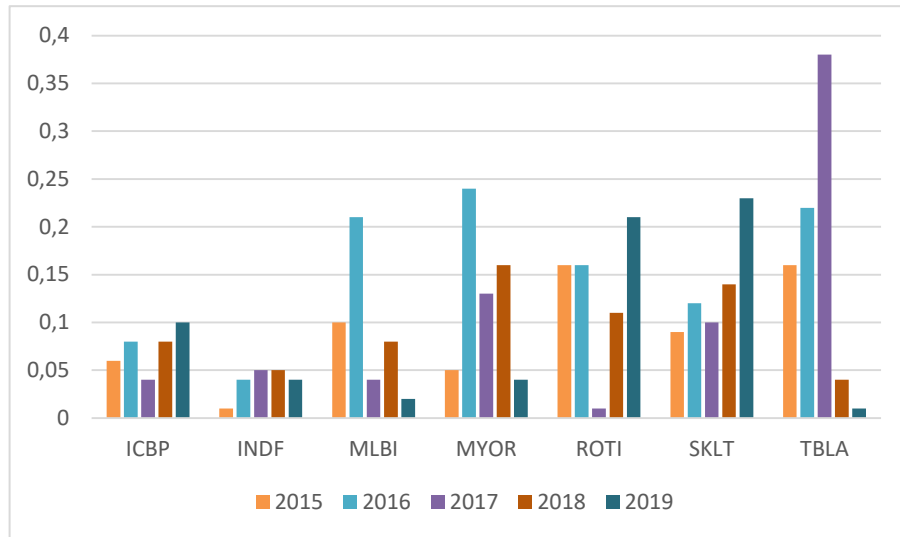
Grafik 4.3 menunjukkan bahwa *return on equity* pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada 7 perusahaan selama tahun 2015 – 2019 memiliki nilai yang berfluktuatif. Perusahaan Multi Bintang Indonesia (MLBI) memiliki angka *return on equity* yang paling tinggi dibandingkan dengan enam perusahaan lain. Hal ini dikarenakan laba bersih perusahaan tersebut pada tahun 2016 meningkat hingga 98% dari tahun 2015 sehingga *return on equity* juga meningkat.

### 3. *Sales Growth*

*Sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Berikut *sales growth* pada 7 perusahaan hasil sampel subsektor *food and beverage* tahun 2015 – 2019

disajikan dalam grafik 4.4 seperti dibawah ini.

**Grafik 4.3**  
**Data Sales Growth Subsektor food and beverage**  
**Periode 2015-2019**



Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah oleh peneliti

Grafik 4.4 menunjukkan bahwa *sales growth* pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada 7 perusahaan selama tahun 2015 – 2019 memiliki nilai yang berfluktuatif. Pada grafik tersebut terlihat perusahaan Tunas Baru Lampung (TBLA) memiliki angka *sales growth* yang paling tinggi di tahun 2017. Peningkatan penjualan sebesar 36 %, dengan komposisi penjualan ekspor berbanding penjualan lokal adalah 25% : 75%. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh peningkatan volume penjualan gula serta produk sawit dan turunannya masing-masing sebesar 35% dan 41 % bila dibandingkan tahun 2016 .

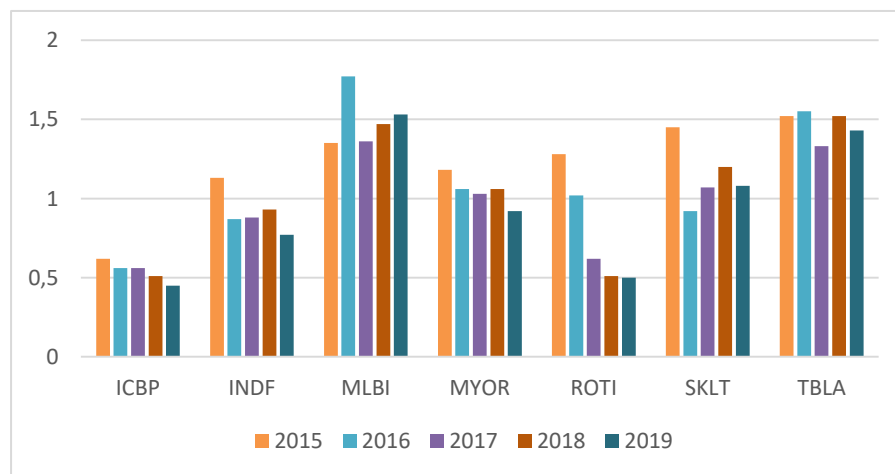
#### **4. Debt to Equity Ratio**

*Debt to equity ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat



menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Hutang merupakan salah satu aspek yang menjadi dasar penilaian bagi investor untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar hutang yang dipakai maka biaya bunga juga semakin besar, sehingga laba semakin kecil. Namun demikian, semakin besar hutang yang dipakai, maka modal sendiri yang diperlukan semakin kecil. Berikut *debt to equity ratio* pada 7 perusahaan hasil sampel subsektor *food and beverage* tahun 2015 – 2019 disajikan dalam grafik 4.1 seperti dibawah ini.

**Grafik 4.4**  
**Data Debt to Equity Ratio Subsektor food and beverage**  
**Periode 2015-2019**



Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah oleh peneliti

Grafik 4.1 menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada 7 perusahaan selama tahun 2015 – 2019 memiliki nilai yang beragam. Perusahaan dengan angka *debt to equity ratio* paling tinggi yaitu perusahaan Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan jumlah hutang lancar meningkat dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh tingginya hutang usaha, hutang pajak, biaya, serta kewajiban lancar yang harus dibayar.

## C. Uji Pemilihan Regresi Data Panel

### 1) Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan mana model yang paling tepat diantara *fixed effect model* dan *common effect model*. Hipotesis dalam pengujian ini yaitu:

$$H_0 = \text{Common Effect Model}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effect model}$$

Pedoman dalam pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah membandingkan hasil probabilitas cross-section F bahwa :

1. Jika probabilitas *cross-section*  $F <$  tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima, berarti *fixed effect model* adalah model yang lebih baik.
2. Jika probabilitas *cross-section*  $F >$  tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak, berarti *common effect model* yang lebih baik.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.836753	(6,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	66.682360	6	0.0000

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* F sebesar 0,0000 yang berarti  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sehingga kesimpulan dari uji chow yaitu *fixed effect model* adalah model terbaik.

## 2) Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang tepat antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Hipotesis dalam pengujian ini adalah :

$$H_0 = \text{Random effect model}$$

$$H_1 = \text{Fixed effect model}$$

Pedoman dalam pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah membandingkan hasil probabilitas *cross-section* F bahwa :

1. Jika probabilitas *cross-section* F  $<$  tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima, berarti *fixed effect model* yang lebih baik.
2. Jika probabilitas *cross-section* F  $>$  tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak, berarti *random effect model* yang lebih baik.

**Tabel 4.6**

**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	8.677256	3	0.0339

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai p-value sebesar 0,0339 lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Sehingga kesimpulan yang didapatkan adalah *fixed effect model* adalah model yang terbaik.

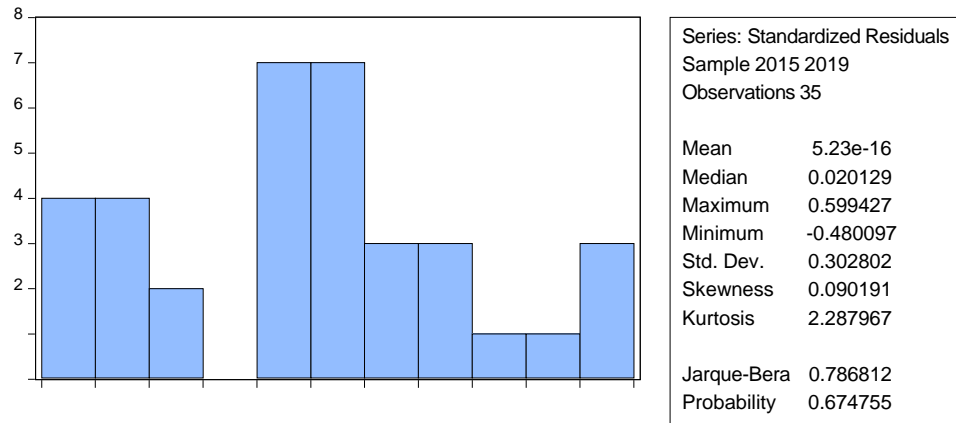
## 5. Uji Asumsi Klasik

Pada dasarnya jika asumsi dalam pengujian asumsi klasik tidak terpenuhi, maka menimbulkan penjelasan dari variabel-variabel akan menjadi tidak efisien. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari semua uji asumsi klasik atau tidak. Perhitungan untuk uji asumsi klasik tersebut dijelaskan sebagai berikut.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas dinyatakan bahwa jika nilai probabilitas Jarque Bera (JB)  $> 0.05$ , artinya residual data penelitian terdistribusi secara normal. Berikut ini tabel dari hasil uji normalitas menggunakan nilai probability Jarque Bera.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Normalitas Jarque Bera**



(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque Bera (JB) sebesar 0,786812, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dari variabel-variabel dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terbentuk adanya korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Nilai korelasi yang dapat ditoleransi dalam uji multikolinearitas adalah 70 persen atau 80 persen (0.7 atau 0.8). Berikut ini adalah tabel hasil uji multikolinearitas.

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

	SIZE	ROE	SG
		-	-
SIZE	1	0.2612923451568954	0.1995164433873159
	-		-
ROE	0.2612923451568954	1	0.03390526613988097
	-	-	
	0.1995164433873159	0.03390526613988097	

SG			1
----	--	--	---

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat hubungan variabel bebas dengan nilai lebih dari 80 persen atau 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel-variabel dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitasnya  $< 0.05$  maka terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian, sedangkan jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian. Berikut ini adalah tabel hasil uji heterokedastisitas.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.066834	0.651175	-0.102636	0.9189
SIZE	0.011550	0.021340	0.541216	0.5922
ROE	-0.124034	0.099934	-1.241160	0.2239
SG	-0.073233	0.320288	-0.228649	0.8206

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa p-value pada semua variabel menunjukkan angka lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

#### D. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan pengujian yang digunakan untuk menjawab permasalahan mengenai besarnya pengaruh antara variabel independen yaitu *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap variabel dependen yaitu *debt to equity ratio*. Analisis regresi linear berganda ini menggunakan model terbaik dari pengujian yang telah dilakukan yaitu *fixed effect model*. Hasil dari *fixed effect model* dapat ditampilkan seperti tabel dibawah ini :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Regresi Fixed Effect Model**

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/11/21 Time: 07:06				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.87248	3.708462	4.010416	0.0005
SIZE	-0.471612	0.124161	-3.798380	0.0008
ROE	0.879052	0.354013	2.483106	0.0201
SG	-0.197385	0.293417	-0.672714	0.5073

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Berdasarkan pada hasil analisis regresi pada tabel diatas dapat diketahui bahwa koefisien masing - masing variabel yang digunakan dalam persamaan regresi linear berganda. Persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 14,87248 - 0,471612 + 0,879052 - 0,197385 + \varepsilon$$

Uraian dari persamaan regresi diatas yaitu sebagai berikut :

a) Koefisien

Koefisien konstanta sebesar 14,87248 artinya apabila *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* dianggap konstan atau bernilai 0 maka *debt to equity ratio* adalah 14,87248.

b) Koefisien regresi *firm size*

Nilai koefisien *firm size* sebesar  $-0,471612$  menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif atau tidak searah antara *firm size* dengan *debt to equity ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *firm size* mengalami kenaikan 1% maka nilai *debt to equity ratio* turun sebesar 0,471612 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

c) Koefisien regresi *return on equity*

Nilai koefisien *return on equity* sebesar 0,879052 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif atau searah antara *return on equity* dengan *debt to equity ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *return on equity* mengalami kenaikan 1% maka nilai *debt to equity ratio* naik sebesar 0,879052 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

d) Koefisien regresi *sales growth*

Nilai koefisien *sales growth* sebesar  $-0,197385$  menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif atau tidak searah antara *sales growth* dengan *debt to equity ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *sales growth* mengalami



kenaikan 1% maka nilai *debt to equity ratio* turun sebesar 0,197385 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

## E. Pengujian Hipotesis

### 1. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t-statistic)

Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui berapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *debt to equity ratio*. Pengujian secara t-statistic menggunakan t-hitung dengan t-tabel dan tingkat signifikansi 0,05.

1. Kriteria pengujian dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel :
  - a. Jika nilai t-hitung  $>$  t-tabel, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara parsial berpengaruh positif atau searah terhadap *debt to equity ratio* maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
  - b. Jika nilai t-hitung  $<$  t-tabel, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara parsial berpengaruh negatif atau berlawanan arah terhadap *debt to equity ratio* maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
2. Pengujian berdasarkan pada signifikansi :
  - a. Jika nilai signifikansi  $<$  0.05, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio* maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
  - b. Jika nilai signifikansi  $>$  0.05, maka secara *firm size*, *return on equity*, dan

*sales growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio* maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Berikut ini hasil uji t statistik pada penelitian ini :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji T-statistic**

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/11/21 Time: 07:06				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.87248	3.708462	4.010416	0.0005
SIZE	-0.471612	0.124161	-3.798380	0.0008
ROE	0.879052	0.354013	2.483106	0.0201
SG	-0.197385	0.293417	-0.672714	0.5073

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Pada tabel 4.11 diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

**a. Pengaruh variabel *firm size* terhadap *debt to equity ratio***

Berdasarkan pada perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar -3.798380 dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar  $\alpha = 0,05$  dan derajat kebebasan ( $df = n - k = 35 - 4 = 31$ ), memiliki arti bahwa t-hitung sebesar -3.798380 < t-tabel sebesar 2.03951 (-3.798380 < 2.03951). Nilai koefisien

pada *firm size* yaitu negatif menunjukkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh negatif atau tidak searah dengan *debt to equity ratio*. Dapat diartikan bahwa jika nilai *firm size* meningkat maka nilai *debt to equity ratio* akan menurun dan sebaliknya. Berdasarkan pada signifikansi probabilitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $0,0008 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *firm size* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa efek indonesia tahun 2015 – 2019 tidak terbukti kebenarannya.

#### **b. Pengaruh variabel *return on equity* terhadap *debt to equity ratio***

Berdasarkan pada perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar 2.483106 dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar  $\alpha = 0,05$  dan derajat kebebasan ( $df = n - k = 35 - 4 = 31$ ), memiliki arti bahwa t-hitung sebesar  $2.483106 > t\text{-tabel sebesar } 2.03951$  ( $2.483106 > 2.03951$ ). Nilai koefisien pada *return on equity* yaitu positif menunjukkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh positif atau searah dengan *debt to equity ratio*. Dapat diartikan bahwa jika nilai *return on equity* meningkat maka nilai *debt to equity ratio* akan meningkat dan sebaliknya. Berdasarkan pada signifikansi probabilitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $0,0201 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *return on equity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa efek indonesia tahun 2015 – 2019 terbukti kebenarannya.

### c. Pengaruh variabel *sales growth* terhadap *debt to equity ratio*

Berdasarkan pada perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar -0.672714 dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar  $\alpha = 0,05$  dan derajat kebebasan ( $df = n - k = 35 - 4 = 31$ ), memiliki arti bahwa t-hitung sebesar -0.672714 < t-tabel sebesar 2.03951 (-0.672714 < 2.03951). Nilai koefisien pada *sales growth* yaitu negatif menunjukkan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh negatif atau tidak searah dengan *debt to equity ratio*. Dapat diartikan bahwa jika nilai *sales growth* meningkat maka nilai *debt to equity ratio* akan menurun dan sebaliknya. Berdasarkan pada signifikansi probabilitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,5073 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *sales growth* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa efek indonesia tahun 2015 – 2019 tidak terbukti kebenarannya.

## 2. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama ( Uji F-Statistic)

Terdapat dua cara dasar dalam pengambilan keputusan dalam uji F-*statistic* sebagai berikut :

1. Kriteria pengujian dengan membandingkan F-hitung dengan F-tabel :
  - a. Jika nilai F-hitung  $>$  F-tabel, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
  - b. Jika nilai F-hitung  $<$  F-tabel, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
2. Pengujian berdasarkan pada signifikansi
  - a. Jika nilai signifikansi  $<$  0.05, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio* ( $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima).
  - b. Jika nilai signifikansi  $>$  0.05, maka *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *debt to equity ratio* ( $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak).

Tabel 4.12

Hasil Uji **F-statistic**

Effects Specification
-----------------------

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.898481	Mean dependent var	1.057429
Adjusted R-squared	0.861935	S.D. dependent var	0.366585
S.E. of regression	0.136212	Akaike info criterion	-0.914247
Sum squared resid	0.463845	Schwarz criterion	-0.469862
Log likelihood	25.99932	Hannan-Quinn criter.	-0.760845
F-statistic	24.58449	Durbin-Watson stat	2.238846
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada tabel 4.12 secara bersama sama variabel independen berpengaruh simultan dan signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan nilai F-hitung yaitu sebesar 24.58449 dengan  $df_1 (N_1) = k - 1 = 4 - 1 = 3$  dan  $df_2 (N_2) = n - k = 35 - 4 = 31$  yang diperoleh F-tabel sebesar 2,91 sehingga  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel} = 24.58449 > 2,91$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Nilai F-hitung pada tabel diatas menunjukkan angka positif yang berarti positif atau berbanding lurus terhadap *debt to equity ratio* atau dengan kata lain jika *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* meningkat maka *debt to equity ratio* akan meningkat pula. Berdasarkan pada tabel probabilitas F-statistic yakni 0,000000 lebih kecil nilainya dari probabilitas 0,05 ( $0,000000 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima artinya *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* secara bersama sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

### 3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur

sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak antara angka 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi yang kecil menandakan bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen sangat terbatas, begitu pula sebaliknya jika koefisien determinasi bernilai besar hingga mendekati angka 1 maka kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen sangat besar.

Berikut ini adalah hasil dari koefisien determinasi :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.898481	Mean dependent var	1.057429
Adjusted R-squared	0.861935	S.D. dependent var	0.366585
S.E. of regression	0.136212	Akaike info criterion	-0.914247
Sum squared resid	0.463845	Schwarz criterion	-0.469862
Log likelihood	25.99932	Hannan-Quinn criter.	-0.760845
F-statistic	24.58449	Durbin-Watson stat	2.238846
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Hasil Output EViews Versi 10)

Berdasarkan hasil uji regresi tabel 4.13 diperoleh nilai R-squared 0.898481 atau 89,84%. Artinya variabel independen yang digunakan pada penelitian ini memiliki kemampuan menjelaskan variabel dependen sebesar 89,84% sedangkan sisanya 10,16% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

## **F. Pembahasan**

## **1. Pengaruh *firm size* terhadap *debt to equity ratio***

Hasil penelitian pengujian terhadap hipotesis pertama (H1) ini tidak berhasil menemukan adanya pengaruh *firm size* terhadap *debt to equity ratio*. Berdasarkan pada tabel uji terlihat *firm size* berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor food and beverage. Karena *firm size* memiliki nilai koefisien -3.798380 dan signifikan karena probabilitas menunjukkan angka  $0.0008 < 0,05$ .

Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Moh., 2013) dan (Astuti, 2015) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini tidak signifikan disebabkan oleh data perusahaan yang ada dalam penelitian ini merupakan perusahaan multinasional seperti PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Perusahaan multinasional cenderung memiliki asset yang banyak dan laba yang besar, karena memiliki segmen pasar yang lebih luas. Sebagai perusahaan multinasional yang memiliki laba yang besar, perusahaan memilih menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan, karena memiliki risiko bisnis yang lebih rendah. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang mana perusahaan lebih memprioritaskan sumber pendanaan dari dalam (laba ditahan).

## **2. Pengaruh *return on equity* terhadap *debt to equity ratio***

Hasil penelitian pengujian terhadap hipotesis kedua (H2) ini berhasil menemukan adanya pengaruh *return on equity* terhadap *debt to equity ratio*. Berdasarkan pada tabel uji terlihat *return on equity* berpengaruh positif



terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor *food and beverage*. Karena *return on equity* memiliki nilai koefisien 2.483106 dan signifikan karena probabilitas menunjukkan angka  $0.0201 < 0,05$ .

Hal ini bertentangan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa sumber pendanaan utama perusahaan dimulai dari laba di tahan. Kondisi tersebut kemungkinan disebabkan oleh semakin tinggi *return on equity* yang dimiliki perusahaan, manajemen semakin yakin dengan kemampuannya untuk mencapai kinerja yang optimal sehingga mampu membayar hutang jangka panjangnya. Kemudahan akses perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari hutang memberikan sinyal positif kepada investor akan kinerja masa depan yang lebih baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pada kondisi perusahaan yang memiliki tingkat *return on equity* cukup tinggi dengan kesempatan investasi yang terbatas, manajemen lebih menyukai sumber pendanaan dari hutang. Penelitian ini sejalan dengan (Astuti, 2015) dan tidak sejalan dengan (Clarashinta, 2014) dan (Silitonga, 2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio*.

### **3. Pengaruh *sales growth* terhadap *debt to equity ratio***

Hasil penelitian pengujian terhadap hipotesis ketiga (H3) ini tidak berhasil menemukan adanya pengaruh *sales growth* terhadap *debt to equity ratio*. Berdasarkan pada tabel uji terlihat *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor *food and beverage*. Karena *sales*

*growth* memiliki nilai koefisien -0.672714 dan tidak signifikan karena probabilitas menunjukkan angka  $0,5073 < 0,05$ .

Penelitian ini sejalan dengan (Pradhana et al., 2014) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio*. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan (Silvilita & Andayani, 2015) dan (Setiani, 2018) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio*.

Tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang lebih murah dan lebih mengandalkan dana internal. Penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang penjualannya tumbuh secara besar akan menghasilkan laba yang cukup tinggi sehingga perusahaan lebih cenderung untuk membiayai kegiatan operasional dengan dana internal yang dimiliki.

Penolakan pada hipotesis ketiga ini menunjukkan bahwa naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hutang karena perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan tidak mempengaruhi *debt to equity ratio*.

#### **4. Pengaruh *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap *debt to equity ratio***

Hasil penelitian pada uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa secara simultan *firm size*, *return on equity*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* pada subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai F-hitung sebesar  $24.58449 > 2,91$ .

Perusahaan yang memiliki nilai *firm size* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik serta kemungkinan meningkatnya *debt to equity ratio* sangat kecil. Nilai *return on equity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dengan kesempatan investasi yang terbatas, manajemen lebih menyukai sumber pendanaan dari hutang sehingga potensi terjadinya *debt to equity ratio* juga akan meningkat. *Sales growth* yang tinggi memungkinkan bahwa perusahaan memiliki laba yang besar sehingga potensi akan meningkatnya *debt to equity ratio* rendah.

## **5. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemamuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien dalam penelitian ini berjumlah 0.898481 atau 89,84%. dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan pada penelitian ini memiliki kemampuan menjelaskan variabel dependen yaitu sebesar 89,84% sedangkan 10,16% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain.