

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar secara konsisten di JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2015-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index, yang mana jumlah populasi yang ada dalam indeks syariah tersebut berjumlah 30 perusahaan yang telah diseleksi pada tahun 2015-2017.

Berdasarkan populasi perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2017, penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan teraktif yang konsisten terdaftar di JII selama periode pengamatan. Periode pengamatan dilakukan selama tiga tahun, yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017, sehingga peneliti dapat menganalisis dan mengamati perkembangan perusahaan selama periode tersebut, serta pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan selama periode tersebut terhadap nilai perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan metode purposive sampling.

Kriteria perusahaan pada Jakarta Islamic Index yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2015-2017.
2. Perusahaan yang aktif dalam perhitungan saham di Jakarta Islamic Index

- (JII) selama periode pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.
3. Perusahaan yang tidak mengalami rugi selama periode pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.
  4. Perusahaan memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

**Tabel 4.1**  
**Rincian Perolehan Sampel Penelitian**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2017	30
Perusahaan yang aktif dalam perhitungan saham di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017	21
Perusahaan yang mengalami rugi selama periode pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017	0
Perusahaan yang tidak memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2017	0
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	21
Jumlah pengamatan selama periode 2015 sampai dengan 2017	63

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan, dengan 3 tahun pengamatan. Maka tahun observasi  $\times$  21 sampel = 63 observasi. Kedua puluh satu sampel tersebut dipilih karena memenuhi semua kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian. Berikut ini merupakan tabel sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.2**  
**Sempel Perusahaan Penelitian**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
3.	ASII	Astra International Tbk
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INCO	Vale Indonesia Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9.	LPKR	Liipo Karawaci Tbk
10.	LPPF	Matahari Department Store Tbk
11.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
12.	PTPP	PP (Persero) Tbk
13.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
14.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
15.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
16.	UNTR	United Tractors Tbk
17.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
18.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
19.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
20.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk

Sumber : Indonesian Stock Exchange (IDX) 2019

## **B. Hasil Penelitian**

### **1. Statistik deskriptif**

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data variabel yang digunakan dalam penelitian dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Adapun variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini digunakan kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*. Variabel-variabel tersebut akan di uji secara statistik deskriptif dengan

menggunakan program SPSS seperti yang terlihat dalam tabel 4.3 di bawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
DER	63	19.59	330.22	1.1367E2	9.85431	78.21614
SG	63	-99.89	90.06	8.2332	3.32031	26.35412
FS	63	23.65	35.82	31.0154	.26656	2.11576
ROA	63	.09	45.79	9.8741	1.31129	10.40804
Valid N (listwise)	63					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2019

DER adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang. Rata – rata DER pada perusahaan keuangan yang terdaftar di JII adalah 1.1367%. Berdasarkan data yang diperoleh, DER terendah selama periode penelitian adalah sebesar 19.59% yaitu pada PP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa *DER* perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk merupakan yang paling kecil selama periode penelitian sedangkan *DER* perusahaan yang tertinggi selama periode penelitian adalah Waskita Karya (Persero) Tbk yaitu sebesar 330,22% pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai DER besar dibandingkan perusahaan lain.

SG (pertumbuhan penjualan) adalah untuk mengukur seberapa besar atau banyak perusahaan melakukan penjualan. Rata – rata SG pada perusahaan keuangan yang terdaftar di JII adalah 8.2332%. Berdasarkan data yang diperoleh,

SG terendah selama periode penelitian adalah sebesar -99.89% yaitu pada Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa SG perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk merupakan yang paling kecil selama periode penelitian sedangkan SG perusahaan yang tertinggi selama periode penelitian adalah Waskita Karya (Persero) Tbk yaitu sebesar 90.06% pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai SG (pertumbuhan penjualan) besar dibandingkan perusahaan lain.

FS (ukuran perusahaan) adalah untuk mengukur seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Rata – rata FS pada perusahaan keuangan yang terdaftar di JII adalah 31.0154%. Berdasarkan data yang diperoleh, FS terendah selama periode penelitian adalah sebesar 23.65% yaitu pada Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa SG perusahaan Pakuwon Jati Tbk merupakan yang paling kecil selama periode penelitian sedangkan SG perusahaan yang tertinggi selama periode penelitian adalah Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 35.82% pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai FS (ukuran perusahaan) besar dibandingkan perusahaan lain.

ROA (return on asset) adalah untuk mengukur seberapa besar pendapatan perusahaan dari segi aset. Rata – rata ROA pada perusahaan keuangan yang terdaftar di JII adalah 9.8741%. Berdasarkan data yang diperoleh, ROA terendah selama periode penelitian adalah sebesar .09% yaitu pada Vale Indonesia Tbk pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa ROA perusahaan Vale Indonesia Tbk merupakan yang paling kecil selama periode penelitian sedangkan ROA perusahaan yang tertinggi selama periode penelitian adalah Matahari Department

Store Tbk yaitu sebesar 45.79% pada tahun 2015 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai ROA (return on asset) besar dibandingkan perusahaan lain.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependan dan independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal, Asumsi normalitas juga dapat menggunakan uji statistik yaitu dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam pengujian ini, data yang dikatakan berdistribusi secara normal apabila hasil dari  $(sig) > 0,05$ . Hasil uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Kolmogorov-Smirnov Test**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DER	SG	FS	ROA
N		63	63	63	63
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	1.1367E2	8.2332	31.0154	9.8741
	Std. Deviation	7.82161E1	2.63541E1	2.11576	1.04080E1
Most Extreme Differences	Absolute	.164	.149	.202	.238
	Positive	.164	.149	.143	.238
	Negative	-.115	-.126	-.202	-.183
Kolmogorov-Smirnov Z		1.299	1.185	1.603	1.886
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068	.120	.012	.002

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.4 uji *Kolgomorov Smirnov* menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal yakni Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05. Hanya variabel *return on asset* yang memiliki nilai sig kurang dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual data dari persamaan 1 dan 2 berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas, terkecuali variabel *return on asset* sebagai variabel intervening. Oleh karena itu untuk mengatasi variabel *return on asset* yang lebih kecil dari 0,05 maka peneliti meng ln kan data lalu menghapus data outlier sebanyak dua sample penelitian.

**Tabel 4.5**  
**Kolgomorov-Smirnov Test**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DER	SG	FS	LN_ROA
N		57	57	57	57
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	1.1975E2	7.2023	31.4328	1.8050
	Std. Deviation	7.90882E1	2.69597E1	1.38963	1.03131
Most Extreme Differences	Absolute	.155	.165	.130	.111
	Positive	.155	.165	.130	.098
	Negative	-.104	-.133	-.095	-.111
Kolmogorov-Smirnov Z		1.168	1.244	.982	.835
Asymp. Sig. (2-tailed)		.130	.090	.290	.488

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 uji *Kolgomorov Smirnov* Jadi setelah dilakukan penghapusan dua sample data outlier yaitu perusahaan Klbf dan Pwon, lalu meng LN kan ROA. Maka hasil uji normalitas dari seluruh varibale memiliki nilai sig. Diatas 0.05. menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal yakni Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual

data dari persamaan 1 dan 2 berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ialah bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi linear berganda.

**Tabel 4.6**  
**Uji Multikolinearitas *Tolerance* dan VIF**

Model	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Pertumbuhan Penjualan	.999	1.001	.998	1.002
Ukuran Perusahaan	.999	1.001	.980	1.020
Profitabilitas			.979	1.021

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.6 uji *Kolgomorov Smirnov* menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal yakni *Asymp. Sig.* lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual data dari persamaan 1 dan 2 berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### c. Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi bertujuan untuk menuji apakah ada korelasi antara variabel itu sendiri.<sup>1</sup> Untuk mengetahui ada tidaknya auto korelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin Waston* (DW Test) dengan menggunakan ketentuannya menurut singgih santoso yaitu angka diantara D-W diantara -2sampai +2

---

<sup>1</sup>Ghozali, Imam. Op. Cit., 11



**Tabel 4.7**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
Persamaan 1	.831
Persamaan 2	1.437

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas pada persamaan 1 diketahui nilai DW yaitu 1.421, maka  $DW = 1.421 > -2$  dan  $DW = < \text{dari } 2$  sehingga dapat disimpulkan DW berada diantara  $-2 - +2$  yang berarti tidak terjadi auto korelasi pada data penelitian. Sedangkan pada persamaan 2 diketahui nilai DW yaitu .831 maka  $DW = .831 > -2$  dan  $DW = < \text{dari } 2$  sehingga dapat disimpulkan DW berada diantara  $-2$  sampai  $+2$  yang berarti tidak terjadi auto korelasi pada data penelitian.

#### **d. Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Glejser**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residu satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dengan metode glesjer dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya maka dalam model terdapat masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 4.8**  
**Uji Heteroskedastisitas**

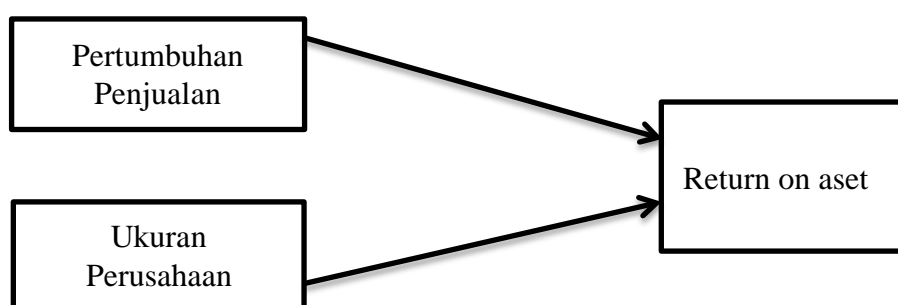
Model	Persamaan 1	Persamaan 2
	Sig.	Sig.
SG	.286	.563
FS	.132	.137
ROA		.982

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini karena masing-masing variabel dari kedua persamaan tersebut memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai alpha (Sig. > 0.05)

### 3. Analisis Substruktur

#### a. Analisis Substruktur I



$$M \text{ (Return on asset)} = \beta \text{PERTUMBUHAN PENJUALAN} + \text{UKURAN PERUSAHAAN} + e_1 \text{ (Persamaan Struktural 1)}$$

**Tabel 4.9**  
**Hasil Perhitungan Regresi Linier**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	5.056	3.146
Pertumbuhan Penjualan	.001	.005
Ukuran Perusahaan	-.104	.100

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh koefisien regresi masing-masing variabel. Persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = 5.056 + 0.001X_1 - 0.104X_2 + e$$

Berdasarkan perhitungan persamaan regresi linear berganda diatas menunjukkan bahwa :

- 1) Koefisien konstanta sebesar 5.056 artinya apabila Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ), nilainya tetap, maka Profitabilitas (Y) sebesar 5.056.
- 2) Hasil perhitungan nilai koefisien variabel Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ) sebesar 0.001 artinya apabila Pertumbuhan penjualan meningkat maka akan berpengaruh terhadap peningkatan Profitabilitas (Y) sebesar 0.001.
- 3) Hasil perhitungan nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) sebesar -0.104 artinya apabila Ukuran Perusahaan meningkat maka Profitabilitas (Y) akan menurun sebesar -0.104.

**Tabel 4.10**  
**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Profitabilitas**

Model	R Square
	0.021

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Besarnya angka R square ( $R^2$ ) adalah 0.021. Angka tersebut mempunyai arti bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas secara simultan adalah 2,1%.

Untuk mengetahui kelayakan model regresi digambarkan angka- angka dari tabel ANOVA.

**Tabel 4.11**  
**ANOVA dengan nilai F dan Sig.**

Model	F	Sig
Regression	0.572	0.568 <sup>a</sup>

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil perhitungan, diperoleh angka  $F\text{-hitung}$  sebesar 0.572, sedangkan  $F\text{-tabel}$  untuk taraf nyata  $\alpha$  sebesar 5% serta  $df_1 = k-1$  (3-1) yaitu 2 dan  $df_2 = n-k$  yaitu 54 adalah sebesar 3.17 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

Dengan demikian, model regresi tersebut sudah layak dan benar. Kesimpulannya adalah pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan tidak mempengaruhi profitabilitas Perusahaan – perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index). Besar pengaruhnya adalah 2.1 % dan signifikan dengan signifikansi  $0,568 > \alpha = 0,05$ . Besar pengaruh variabel lain di luar model regresi tersebut dihitung dengan rumus:  $(1-r^2)$  atau  $(1-0,021) = 0,979$  atau sebesar 97.9 %

**Tabel 4.12**  
**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan secara Parsial terhadap Profitabilitas**

Model	T	Sig.
(Constant)	1.607	0.114
Pertumbuhan Penjualan	0.236	0.814
Ukuran Perusahaan	-1.037	0.304

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Besarnya angka  $t\text{-tabel}$  dengan ketentuan  $\alpha = 0,05$  dan  $df = (n-k)$  atau  $(57-3) = 54$  Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t\text{-tabel}$  sebesar : 2.00488

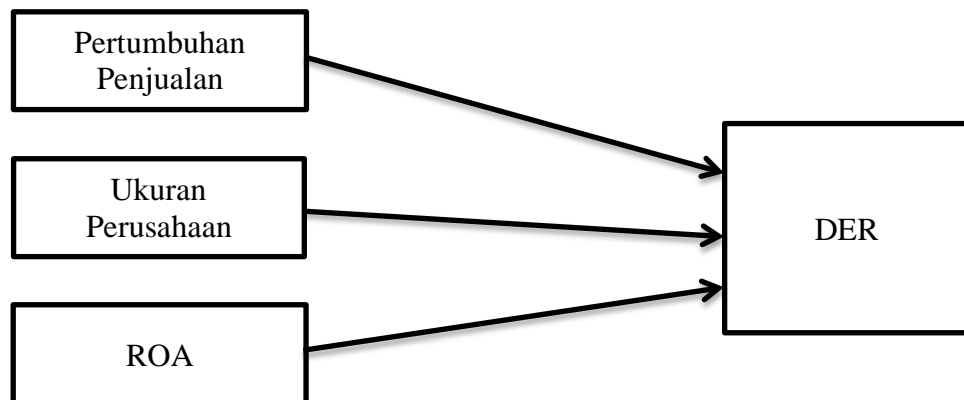
a. Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $0.236 < t\text{-tabel}$  sebesar 2.00488 dengan signifikan  $t$  sebesar 0.814 karena signifikan  $t$  lebih besar dari 5% ( $0.814 < 0.05$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $-1.037 < t\text{-tabel}$  sebesar 2.00488 dengan signifikan  $t$  sebesar 0.304 karena signifikan  $t$  lebih besar dari 5% ( $0.304 > 0.05$ ) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya secara parsial tidak berpengaruh antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

**b. Analisis Substruktural II**



$$Y \text{ (KEBIJAKAN HUTANG)} = \beta \text{PERTUMBUHAN PENJUALAN} + \beta \text{UKURAN PERUSAHAAN} + \beta \text{PROFITABILITAS} + e_1 \quad (\text{Persamaan Struktural 2})$$

**Tabel 4.13**  
**Hasil Perhitungan Regresi Linier**

**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	63.047	223.738
	Pertumbuhan Penjualan	1.212	0.358
	Ukuran Perusahaan	0.691	7.013
	Profitabilitas	14.542	9.453

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh koefisien regresi masing-masing variabel. Persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = 63.047 + 1.212X_1 + 0.691X_2 + 14.542X_3 + e$$

Berdasarkan perhitungan persamaan regresi linear berganda diatas menunjukkan bahwa :

- 1) Koefisien konstanta sebesar 63.047 artinya apabila Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ) dan Ukuran perusahaan ( $X_2$ ) nilainya tetap, maka Kebijakan Hutang (Y) sebesar 63.047.
- 2) Hasil perhitungan nilai koefisien variabel Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ) sebesar 1.212 artinya apabila Pertumbuhan penjualan meningkat maka akan berpengaruh terhadap peningkatan Kebijakan Hutang(Y) sebesar 1.212.
- 3) Hasil perhitungan nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) sebesar 0.691 artinya apabila Ukuran Perusahaan meningkat maka Kebijakan Hutang(Y) akan menurun sebesar 0.691.
- 4) Hasil perhitungan nilai koefisien variabel Profitabilitas ( $X_3$ ) sebesar 14.542 artinya apabila Profitabilitas meningkat maka Kebijakan Hutang(Y) akan menurun sebesar 14.542.

**Tabel 4.14**  
**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara simultan terhadap Kebijakan Hutang**

Model	R Square
	0.211

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Besarnya angka R square ( $R^2$ ) adalah 0.211. Angka tersebut mempunyai arti bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitasterhadap kebijakan hutang secara simultan adalah 21,1%.

Untuk mengetahui kelayakan model regresi digambarkan angka- angka dari tabel ANOVA.

**Tabel 4.15**  
**ANOVA dengan nilai F dan Sig.**

Model	F	Sig.
Regression	4.733	0.005 <sup>a</sup>

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil perhitungan, diperoleh angka  $F\text{-hitung}$  sebesar 4.733, sedangkan  $F\text{-tabel}$  untuk taraf nyata  $\alpha$  sebesar 5% serta  $df_1 = k-1(4-1) = 3$  dan  $df_2 = n-k$  yaitu  $(54-4) = 53$  adalah sebesar 2.78 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, model regresi tersebut sudah layak dan benar. Kesimpulannya adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang secara simultan mempengaruhi kebijakan hutang Perusahaan – perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index). Besar pengaruhnya adalah 21.1% dan signifikan dengan signifikansi  $0,005 < \alpha = 0,05$ . Besar pengaruh variabel lain di luar model regresi tersebut dihitung dengan rumus:  $(1-r^2)$  atau  $(1-0.211) = 0.799$  atau sebesar 78.9%.



**Tabel 4.16**  
**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas**  
**secara parsial terhadap Kebijakan Hutang**

Model	T	Sig.
(Constant)	0.282	0.779
Pertumbuhan Penjualan	3.383	0.001
Ukuran Perusahaan	0.099	0.922
Profitabilitas	1.538	0.130

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Besarnya angka  $t\text{-tabel}$  dengan ketentuan  $\alpha = 0.05$  dan  $df = (n-k)$  atau  $(57-4) = 53$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t\text{-tabel}$  sebesar 2.00575.

a. Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan Hutang.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $3.383 > t\text{-tabel}$  sebesar 2.00575 dengan signifikan  $t$  sebesar 0,001 karena signifikan  $t$  lebih kecil dari 5% ( $0,001 < 0,05$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $0.099 < t\text{-tabel}$  sebesar 2.00575 dengan signifikan  $t$  sebesar 0.922 karena signifikan  $t$  lebih besar dari 5% ( $0.922 < 0,05$ ) Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak diterima. Artinya secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

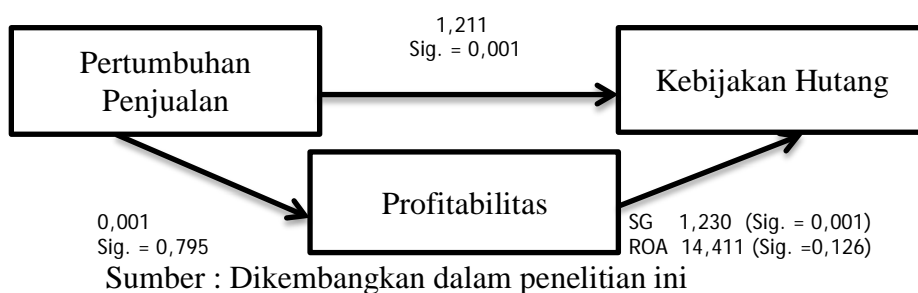
- c. Pengaruh Profitabilitas ( $y_2$ ) terhadap Kebijakan Hutang ( $y_1$ ).

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $1.538 < t\text{-tabel}$  sebesar 2.00575 dengan signifikan t sebesar 0.130 karena signifikan t lebih besar dari 5% ( $0.130 > 0,05$ ) sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya secara parsial profitabilitastidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

#### 4. Pengujian Variabel Mediasi

- a. Strategi *Causal Step* (Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang dengan Dimediasi Profitabilitas)

Gambar 4.1



$$Y = \beta \text{PERTUMBUHAN PENJUALAN} + \beta \text{PROFITABILITAS} + e$$

Tiga persamaan regresi yang harus distimasi dalam strategi *causal step*:

- a. Persamaan regresi sederhana variabel *intervening* profitabilitas ( $M$ ) pada variabel independen pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa pertumbuhan penjualan signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi  $0,795 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi ( $a$ ) = 0,001

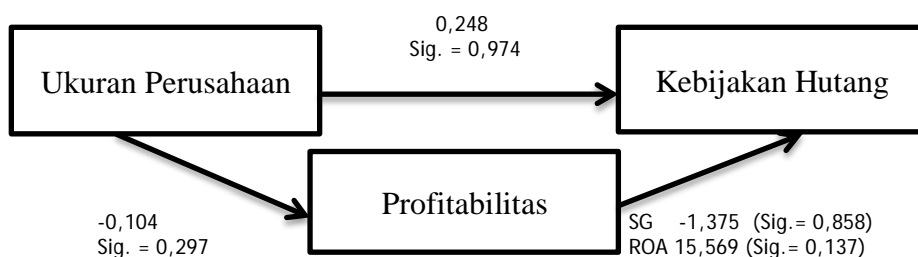
- b. Persamaan regresi sederhana variabel dependen kebijakan hutang (Y) pada variabel independen pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa pertumbuhan penjualan signifikan terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikansi  $0,001 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi ( $c'$ ) = 1,211

Persamaan regresi berganda variabel dependen kebijakan hutang (Y) pada variabel pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ) serta variabel *intervening* profitabilitas (M). Hasil analisis ditemukan bahwa pertumbuhan penjualan signifikan terhadap kebijakan hutang, setelah mengontrol profitabilitas dengan nilai signifikansi  $0,126 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi ( $b$ ) = 14,411. Selanjutnya ditemukan *direct effect c'* sebesar 1,211 yang lebih kecil dari  $c = 1,230$ . Pengaruh variabel independen pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen kebijakan hutang berkurang dan signifikan  $0,001 < \alpha = 0,05$  setelah mengontrol variabel *intervening* profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk ke dalam *partial mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel pertumbuhan penjualan mampu mempengaruhi secara langsung variabel kebijakan hutang maupun tidak langsung dengan melibatkan variabel *intervening* profitabilitas atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan kebijakan hutang.

**b. Strategi *Causal Step* (Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dengan Dimediasi Profitabilitas)**

**Gambar 4.2**



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini

$$Y = \beta \text{UKURAN PERUSAHAAN} + \beta \text{PROFITABILITAS} + e$$

Tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam strategi *causal step*:

- a. Persamaan regresi sederhana variabel *intervening* profitabilitas (M) pada variabel independen ukuran perusahaan ( $X_2$ ).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa ukuran perusahaan signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi  $0,297 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (a) = -0.104

- b. Persamaan regresi sederhana variabel dependen kebijakan hutang (Y) pada variabel independen ukuran perusahaan ( $X_2$ ).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa ukuran perusahaan signifikan terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikansi  $0,974 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (c') = 0,248

Persamaan regresi berganda variabel dependen kebijakan hutang (Y) pada variabel ukuran perusahaan ( $X_2$ ) serta variabel *intervening* profitabilitas (M). Hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, setelah

mengontrol profitabilitas dengan nilai signifikansi  $0,137 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi  $(b) = 15,569$ . Selanjutnya ditemukan *dirrect effect c'* sebesar 0,248 yang lebih besar dari  $c = -1,375$ . Pengaruh variabel independen ukuran perusahaan terhadap variabel dependen kebijakan hutang bertambah dan tidak signifikan  $0,974 > \alpha = 0,05$  setelah mengontrol variabel *intervening* profitabilitas.

Dapat disimpulkan bahwa model ini tidak termasuk ke dalam *partial mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel pertumbuhan penjualan tidak mampu mempengaruhi secara langsung variabel kebijakan hutang maupun tidak langsung dengan melibatkan variabel *intervening* profitabilitas atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang.

**a. Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang dengan variabel intervening Profitabilitas**

- 1) Koefisien antara variabel independen pertumbuhan penjualan dan variabel intervening profitabilitas(A)

**Tabel 4.17**  
**Koefisien Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas**

Model	Coefficients
Pertumbuhan Penjualan	0.0013

Sumber: data diolah, 2019

- 2) Koefisien antara variabel intervening profitabilitas dan variabel

dependen kebijakan hutang (B)

**Tabel 4.18**  
**Koefisien Profitabilitasterhadap Kebijakan hutang**

Model	Coefficients
Profitabilitas	14.4119

Sumber: data diolah, 2019

3) Standar eror dariA

**Tabel 4.19**  
**Standar Error Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas**

Model	Coefficients
Pertumbuhan penjualan	0.0052

Sumber: data diolah, 2019

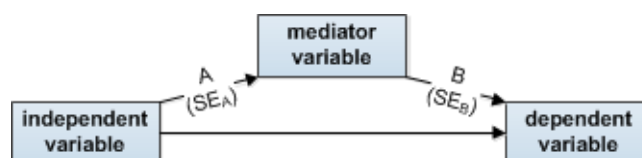
4) Standar eror dariB

**Tabel 4.20**  
**Standar Error Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Model	Coefficients
Profitabilitas	9.2744

Sumber: data diolah, 2019

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:



***SobelTestStatistik*** :0.24682744  
***Two-tailedprobability*** :0.80504177

Hasil analisis dengan sobel tes menunjukkan nilai statistik (*z- value*)

untuk pengaruh variabel Profitabilitas sebagai variabel intervening antara variabel Pertumbuhan penjualan dan Kebijakan hutang sebesar 0.24682744 dan signifikan pada *Two-tailed probability* dengan angka 0.80504177. Karena  $z\text{-value} < 1,96$  atau  $p\text{-value} > \alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Partial Mediation*, artinya variabel independen mampu mempengaruhi secara langsung variabel dependen maupun tidak langsung dengan melibatkan variabel mediator. Sejalan dengan temuan sebelumnya menggunakan strategi *causal step*, maka hipotesis mediasi didukung.

**Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dengan variabel intervening Profitabilitas**

- 1) Koefisien antara variabel independen ukuran perusahaan dan variabel intervening profitabilitas (A)

**Tabel 4.21**  
**Koefisien Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas**

Model	Coefficients
Ukuran Perusahaan	-0.1043

Sumber: data diolah, 2019

- 2) Koefisien antara variabel intervening profitabilitas dan variabel dependen kebijakan hutang (B)

**Tabel 4.22**  
**Koefisien Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Model	Coefficients
Profitabilitas	15.5696

Sumber: data diolah, 2019

3) Standar eror dariA

**Tabel 4.23**  
**Standar Eror Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas**

Model	Coefficients
Ukuran Perusahaan	0.0991

Sumber: data diolah, 2019

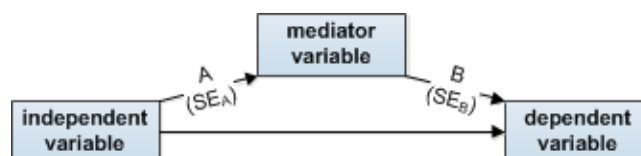
4) Standar eror dariB

**Tabel 4.24**  
**Standar Eror Profitabilitas terhadap Kebijakan hutang**

Model	Coefficients
Profitabilitas	10.3221

Sumber: data diolah, 2019

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher



***SobelTestStatistik*** : -0.86312933  
***Two-tailedprobability*** : 0.38806637

Hasil analisis dengan sobel tes menunjukkan nilai statistik (*z-value*) untuk pengaruh variabel Profitabilitas sebagai variabel intervening antara variabel Ukuran perusahaan dan Kebijakan hutang sebesar -0.86312933 dan signifikan pada *Two-tailed probability* dengan angka 0.38806637. Karena *z-value* < 1,96 atau *p-value* >  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak



mampu mempengaruhi secara langsung variabel dependen dengan dan tanpa variabel mediator. Tidak sejalan dengan temuan sebelumnya menggunakan strategi *causal step*, maka hipotesis mediasi tidak didukung.

#### Perhitungan Pengaruh

##### a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau DE)

- Pengaruh variabel Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas

$$X_1 \rightarrow M = 0.001$$

Pengaruh langsung antara Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas adalah sebesar 0.001.

- Pengaruh variabel Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas

$$X_2 \rightarrow M = -0.104$$

Pengaruh langsung antara Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas adalah sebesar -0.104.

- Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap Kebijakan hutang

$$M \rightarrow Y = 14.542$$

Pengaruh langsung antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang adalah sebesar 14.542.

- Pengaruh variabel Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang

$$X_1 \rightarrow Y = 1.212$$

Pengaruh langsung antara Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang adalah sebesar 1.212.

- Pengaruh variabel Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan hutang

$$X_2 \rightarrow Y = 0.691$$

Pengaruh langsung antara Pelatihan terhadap produktivitas adalah sebesar 0.691.

b. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* atau IE)

- Pengaruh variabel Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang melalui Profitabilitas.

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0.001 \times 14.542) = 0.014542$$

Pengaruh tidak langsung Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang dengan dimediasi Profitabilitas adalah sebesar 0.014542.

- Pengaruh variabel Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan hutang melalui Profitabilitas.

$$X_2 \rightarrow M \rightarrow Y = (-0.104 \times 14.542) = -0,070$$

Pengaruh tidak langsung Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan hutang dengan dimediasi Profitabilitas adalah sebesar -0,070.

c. Pengaruh Total (*Total Effect*)

- Pengaruh variabel Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang melalui Profitabilitas

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0.001 + 14.542) = 14.542$$

Total pengaruh antara Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan hutang dengan dimediasi Profitabilitas adalah sebesar 14.542.

- Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap Kebijakan hutang melalui Profitabilitas

$$X_2 \rightarrow M \rightarrow Y = (-0.104 + 14.542) = 14.438$$

Total pengaruh antara Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan hutang

dengan dimediasi Profitabilitas adalah 14.438.

### C. Pembahasan

#### 1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin tinggi kebijakan hutang. Semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut maka perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk modal kerja. putu devi andrayani, Dalam hal ini menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang besar membutuhkan utang yang banyak, yaitu dalam pemenuhan operasional perusahaan dan modal kerja perusahaan, dalam hal ini perusahaan akan melakukan kebijakan hutang untuk memenuhi kebutuhan operasional dan modal perusahaan demi untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan.

Sesuai dengan teori struktur modal yang mengatakan adanya suatu pertukaran resiko dan pengembalian sehingga ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikannya. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $3.383 > t\text{-tabel}$  sebesar 1.67356 dengan signifikan t sebesar 0,001 karena signifikan t lebih kecil dari 5% ( $0,001 < 0,05$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Surya Negara Sudirman (2013) yang menyatakan bahwa

pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Werner R. Murhadi (2011), Arief Rahmanudin (2018), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (DER). Sedangkan Mimbar Purwanti (2017), Panji Putranto (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER).

## **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Ratio*)**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dalam hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan untuk melakukan kebijakan hutang. Ukuran perusahaan bukanlah penentu sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, sebab yang dipikirkan perusahaan adalah bagaimana memperoleh dana atau modal yang mempunyai *borrowing cost* sekecil mungkin. Baik perusahaan besar maupun kecil pasti mempunyai hutang dan jumlahnya tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $0.099 < t\text{-tabel}$  sebesar 1.67356 dengan signifikan t sebesar 0.922 karena signifikan t lebih besar dari 5% ( $0.922 < 0,05$ ) Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak diterima. Artinya secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Albert Hatigoran Silitonga (2014), hal ini

bertentangan dengan penelitian Werner R. Murhadi (2011), Michael Ch. Raintung (2017), Arief Rahmanuddin (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DER). Sedangkan I Made Surya Negara (2013), Dea Nurita (2012), dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (DER).

### **3. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)**

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Meskipun pendapatannya itu besar belum tentu perusahaan meningkatkan hutangnya. Jadi dalam hal ini tergantung pada kondisi perusahaan masing-masing. Hal ini sesuai dengan teori *packing order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi justru tingkat hutangnya akan rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $1.538 < t\text{-tabel sebesar } 1.67356$  dengan signifikan t sebesar  $0.130$  karena signifikan t lebih besar dari  $5\%$  ( $0.130 > 0,05$ ) sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Ch. Raintung (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak

berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). Hal ini bertentangan dengan penelitian Mimbar Purwanti (2017), yang menyatakan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DER). Sedangkan Werner R. Murhadi (2011), Dea Nurita (2012), Albert Hatigoran Silitonga (2014), Fitri Yetty (2015) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (DER).

#### **4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas (*Retur On Asset*)**

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini bisa disebabkan oleh ketidak stabilan penjualan dari tahun ketahun selama periode 2015-2017 di Perusahaan – perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) hal ini akan berakibat pada laba yang di dapat.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $0.236 < t\text{-tabel sebesar } 1.67303$  dengan signifikan t sebesar  $0.814$  karena signifikan t lebih besar dari  $5\%$  ( $0.814 < 0.05$ ) sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinny Meidiyustiani (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulius Jogi Christiawan (2015), Panji Putranto (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap

profitabilitas (ROA). Sedangkan Elvianto Nugroho (2011), Shofia Suparti (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

#### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas (*Return On Asset*)**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi jumlah keuntungan perusahaan. Perusahaan yang besar lebih mudah untuk mengakses pasar dan memperoleh sumber pendanaan eksternal, di mana aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh modal.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $-1.037 < t\text{-tabel sebesar } 1.67303$  dengan signifikan t sebesar  $0.304$  karena signifikan t lebih besar dari  $5\%$  ( $0.304 > 0.05$ ) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya secara parsial tidak berpengaruh antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulius Yogi Christiawan (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elvianto Nugroho (2011), Shofia Suparti (2017), V. Hanitha (2013) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan Rinny Meidiyustiani (2016) menyatakan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

**6. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) sebagai variabel Intervening antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)**

Hasil analisis dengan sobel tes menunjukkan nilai statistik (*z-value*) untuk pengaruh variabel Profitabilitas sebagai variabel intervening antara variabel Pertumbuhan penjualan dan Kebijakan hutang sebesar 0.24682744 dan signifikan pada *Two-tailed probability* dengan angka 0.80504177. Karena *z-value* < 1,96 atau *p-value* >  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Partial Mediation*, artinya variabel independen mampu mempengaruhi secara langsung variabel dependen maupun tidak langsung dengan melibatkan variabel mediator sejalan dengan temuan sebelumnya menggunakan strategi *causal step*, maka hipotesis mediasi didukung.

Semakin besar penjualan suatu perusahaan, maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh. Pertumbuhan penjualan yang besar membutuhkan utang yang banyak, dalam pemenuhan operasional perusahaan dan modal kerja perusahaan, dalam hal ini perusahaan akan melakukan kebijakan hutang untuk memenuhi kebutuhan operasional dan modal perusahaan demi untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan. Dan bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulius Jogi Christiawan (2015), Panji Putranto (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini bertentangan dengan penelitian Elvianto Nugroho (2011),



Shofia Suparti (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan Rinny Meidiyustiani (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)

Kemudian Mimbar Purwanti (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DER). Hal ini bertentangan dengan penelitian Werner R. Murhadi (2011), Dea Nurita (2012), Albert Hatigoran Silitonga (2014), Fitri Yetty (2015) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (DER). Sedangkan Michael Ch. Raintung (2017) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER).

**7. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) sebagai variabel Intervening antara Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Ratio*)**

Hasil analisis dengan sobel tes menunjukkan nilai statistik (*z-value*) untuk pengaruh variabel Profitabilitas sebagai variabel intervening antara variabel Ukuran perusahaan dan Kebijakan hutang sebesar -0.86312933 dan signifikan pada *Two-tailed probability* dengan angka 0.38806637. Karena *z-value* < 1,96 atau *p-value* >  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mampu mempengaruhi secara langsung variabel dependen, dengan dan tanpa variabel mediator. Tidak sejalan

dengan temuan sebelumnya menggunakan strategi *causal step*, maka hipotesis mediasi tidak didukung.

Sesuai dengan teori *packing order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi justru tingkat hutangnya akan rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Perusahaan yang besar lebih mudah untuk mengakses pasar dan memperoleh sumber pendanaan eksternal, di mana aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh modal. Dan profitabilitas atau keuntungan perusahaan belum tentu mempengaruhi kebijakan hutang. meskipun pendapatannya itu besar belum tentu perusahaan meningkatkan hutangnya.

Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulius Jogi Christiawan (2015). Yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elvianto Nugroho (2011), Shofia Suparti (2017), V. Hanitha (2013) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan Rinny Meidiyustiani (2016) menyatakan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

Kemudian Michael Ch. Raintung (2017) menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER). Hal ini bertentangan dengan penelitian Mimbar Purwanti (2017), yang menyatakan profitabilitas (ROA) berpengaruh

positif terhadap kebijakan hutang (DER). Sedangkan Werner R. Murhadi (2011), Dea Nurita (2012), Albert Hatigoran Silitonga (2014), Fitri Yetty (2015) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (DER).