

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 155 sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data berupa literatur atau arsip.

Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan secara purposive *purposive sampling*. Dibawah ini merupakan hasil dari proses pemilihan sampel:

Tabel 4.1. Kriteria sampel

Kriteria Sampel	Jumlah sampel pertahun	Total sampel
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten selama periode penelitian pada tahun 2011-2014	125	625
Perusahaan yang mempunyai laba negatif selama periode penelitian terhitung dari tahun 2010-2014	36	180
Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kenaikan penjualan secara berturut turut dari tahun 2010-2014	43	215
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan	1	5

keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2010-2014		
Perusahaan dengan nilai ekuitas positif	14	70
Data penelitian	31	155

1. Analisis Deskriptif Statistik.

Untuk mengetahui data pada penelitian ini digunakan analisis deskriptif. Ringkasan hasil analisis deskriptif statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

a. Analisis Descriptive Variabel Ukuran Perusahaan.

Tabel 4.2

Analisis Descriptive Variabel Ukuran Perusahaan

Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
155	1.61	2.13	1.8706

Sumber : Lampiran 1 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan didapatkan nilai minimum 1,61, nilai maximum 2,13 dan nilai rata-rata (*mean*) 1,8706.

b. Analisis Descriptive Variabel Pertumbuhan Penjualan.

Tabel 4.3

Analisis Descriptive Variabel Pertumbuhan Penjualan

Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
155	-6.25	.40	-1.6049

Sumber : Lampiran 1 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan didapatkan nilai minimum -6,25, nilai maximum 0,40 dan nilai rata-rata (mean) -1,6049.

c. Analisis Descriptive Variabel Profitabilitas.

Tabel 4.4

Analisis Descriptive Variabel Profitabilitas

Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
155	-4.56	-.56	-2.0910

Sumber : Lampiran 1 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas didapatkan nilai minimum -4,56, nilai maximum -0,56 dan nilai rata-rata (mean) -2,0910.

d. Analisis Descriptive Variabel Struktur Aktiva.

Tabel 4.5

Analisis Descriptive Variabel Struktur Aktiva

Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
155	-1.85	.00	-.9528

Sumber : Lampiran 1 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa variabel struktur aktiva didapatkan nilai minimum -1,85, nilai maximum 0,00 dan nilai rata-rata (mean) -0,9528.

e. Analisis Descriptive Variabel Struktur Modal.

Tabel 4.6
Analisis *Descriptive* Variabel Struktur Modal

Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
155	-1.87	.99	-.2863

Sumber : Lampiran 1 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa variabel struktur modal didapatkan nilai minimum -1,87, nilai maximum 0,99 dan nilai rata-rata (mean) -0,2863.

B. Uji kualitas Instrumen Data

1. Uji Asumsi Klasik.

Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan autokolerasi.

a. Uji Normalitas.

Uji ini adalah untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49216656
	Absolute	.086
Most Extreme Differences	Positive	.035
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		1.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber : Lampiran 2 Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat diketahui nilai *asymp.sig* sebesar 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas.

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Batas	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0.946	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Pertumbuhan Penjualan	0.155	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Profitabilitas	0.333	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Struktur Aktiva	0.483	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Lampiran 3 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5%, dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

c. Uji Multikolineartias.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α).

Tabel 4.9. Uji Multikolineartias

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0.877	1.140	Tidak terjadi multikolinieritas
Pertumbuhan Penjualan	0.806	1.241	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0.942	1.062	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Aktiva	0.718	1.392	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran 4 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,01 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Autokolerasi.

Uji Autokolerasi berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (dw test).

Tabel 4.10. Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.653 ^a	.427	.411	.49869	2.139

Sumber : Lampiran 5 Data diolah

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 2,139. Rumus uji autokolerasi $DU < Dw < (4 - DU)$. $Du = 1,7906$, $4 - DU = 2,2094$. Maka $1,7906 < 2,139 < 2,2094$ menyatakan tidak terjadi autokolerasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesa)

1. Analisis Regresi Berganda.

Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : jika probabilitas $(p) \leq 0,05$ artinya pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan

struktur aktiva secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	-0.775			
Ukuran Perusahaan	0.364	1.033	0.303	Tidak Signifikan
Pertumbuhan Penjualan	0.279	7.338	0.000	Signifikan
Profitabilitas	-0.218	-3.769	0.000	Signifikan
Struktur Aktiva	0.210	2.168	0.032	Signifikan
F hitung	27.893			
Sig F	0.000			
R square	0.411			

Sumber : Lampiran 6 Data diolah

2. Uji Regresi Simultan (uji F).

Berdasarkan Regresi Simultan, diperoleh nilai F-hitung sebesar 27,893 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05, maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva secara simultan mampu memprediksi struktur modal.

3. Uji Regresi Parsial (uji t).

a. Ukuran Perusahaan.

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,033 koefisien regresi (beta) 0,364 dengan probabilitas (p) = 0,303. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \geq 0,05 dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

b. Pertumbuhan Penjualan.

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 7,338 koefisien regresi (beta) 0,279 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05 dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif terhadap struktur modal.

c. Profitabilitas.

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar -3,763 koefisien regresi (beta) -0,218 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

d. Struktur Aktiva.

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,168 koefisien regresi (beta) 0,210 dengan probabilitas (p) = 0,032. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05 dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh secara positif terhadap struktur modal.

4. Koefisien Determinasi (R^2).

Besar pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva secara simultan terhadap struktur modal ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,411. Artinya, 41,1% struktur modal dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva. 58,9% dipengaruhi oleh penelitian yang tidak dilakukan dipenelitian ini.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1,033 dengan probabilitas 0,303 dimana angka tersebut tidak signifikan karena nilai $p \geq$ 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji regresi linear berganda yang dilakukan menolak hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Secara teoritis ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal, hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan maka kebutuhan dana juga semakin meningkat. Ketika dana internal perusahaan tidak lagi mencukupi untuk membiayai operasi perusahaan, maka salah satu cara yang dapat ditempuh perusahaan ialah dengan cara menggunakan dana yang bersumber dari eksternal perusahaan yang berupa hutang. Akan tetapi, pada hasil penelitian ini menunjukkan hal sebaliknya, besar kecil nya ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi besar nya struktur modal. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal perusahaan karena risikonya yang relatif lebih rendah. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* dimana perusahaan akan mengutamakan pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan dibanding menggunakan hutang. Disamping itu, Menurut Amiriyah (2014) menyatakan Setiap dana yang digunakan oleh perusahaan baik yang berasal dari pendanaan internal maupun eksternal memiliki biaya modal yang berbeda beda dan tingkat resiko yang berbeda pula. Oleh sebab itu, baik perusahaan besar maupun kecil akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan internal) dibanding pendanaan eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Amiriyah (2016), Setiawati (2011) dan Kejawein (2015) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 7,338 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji regresi linear berganda yang dilakukan menerima hipotesis kedua yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bagi perusahaan, kesempatan untuk tumbuh dan berkembang atau melakukan investasi tentu membutuhkan dana. Ini berarti disamping dana internal yang tersedia, diperlukan juga tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan termasuk hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi kemungkinan akan kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan yang tinggi secara internal. Saidi (2004) dalam Hardanti (2010) berpendapat bahwa Pertumbuhan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang cepat harus menggunakan dana eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki

pertumbuhan yang cepat akan memperlihatkan kekuatan diri yang semakin besar sehingga perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar juga.

Brigham dan Houston (2001:39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Secara umum semakin stabil tingkat penjualan yang berarti keuntungannya pun semakin stabil, maka besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tetapnya. Dengan demikian perusahaan bisa membelanjai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar (Priyono, 2012).

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang cepat cenderung menggunakan dana eksternal dibanding dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang lambat. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang cepat akan lebih mudah mendapatkan hutang. Dengan demikian pertumbuhan penjualan akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Suhenda (2016), Nasution (2016) dan Amiriyah (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Perusahaan meningkatkan penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan investasinya yang artinya perusahaan akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjangnya sehingga

memperbesar nilai struktur modalnya. Dengan menggunakan utang yang lebih banyak berarti juga meningkatkan ketergantungan perusahaan dengan pihak luar.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -3.769 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji regresi linear berganda yang dilakukan menerima hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas dihasilkan dari aktivitas penjualan barang dan jasa, aset, kas dan modal. Semakin tinggi Profitabilitas maka semakin rendah tingkat penggunaan utang karena perusahaan mempunyai banyak laba ditahan untuk membiayai operasinya. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal. Keputusan penggunaan dana internal didasarkan pada laba yang diperoleh perusahaan tinggi dan dianggap cukup membiayai aktivitas perusahaan secara keseluruhan sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan hutang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khariry (2014), Kartika (2016), Wahyu (2012), Sari (2015), Suhenda (2016), Islami (2014), dan Hardanti (2010) yang menyatakan bahwa

Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Dimana perusahaan yang memiliki keuntungan yang sangat tinggi atas investasi akan menyebabkan penurunan struktur modal karena menggunakan hutang yang relatif sedikit.

4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2,168 dengan probabilitas 0,032 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. hasil uji regresi linear berganda yang dilakukan menerima hipotesis keempat yang menyatakan bahwa Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Struktur aktiva atau bisa juga disebut sebagai *Collateral Value of Assets* (nilai jaminan dari aktiva) adalah bagian *Tangible Assets* dari keseluruhan aktiva yang merupakan sumber jaminan yang paling diterima oleh bank ketika perusahaan akan meminjam uang dan meningkatkan hutangnya (Kusuma, 2005: 16). Teori asimetri informasi atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston, (2006:38) adalah suatu situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan daripada investor.

Menurut teori asimetri informasi (Chen dan Strange, 1998:14), struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal

karena struktur aktiva suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya, ketika kreditur tidak mempunyai informasi yang lengkap dan jelas mengenai perilaku perusahaan, maka perusahaan dengan sedikit struktur aktiva akan sulit untuk mendapatkan dana dari hutang, selain itu proporsi yang lebih tinggi dari struktur aktiva berarti ketersediaan jaminan tinggi, sehingga akan mengurangi biaya hutang.

Struktur aktiva menggambarkan seberapa besar alokasi pada setiap aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Perusahaan yang mempunyai struktur aktiva besar bisa menggunakan aktiva nya sebagai agunan atau jaminan untuk mendapatkan utang. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan dana eksternal pada struktur modalnya.

Menurut wahyu (2012) menyatakan bahwa jika *tangibility* perusahaan tinggi maka perusahaan manufaktur di indonesia lebih banyak menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Menurut Gaud et al. (2003) dalam sari (2015) menyatakan nilai likuiditas aktiva tetap biasanya akan lebih tinggi dari pada aktiva tidak berwujud (*intangible asset*), sehingga ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) yang ditanggung oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan jika perusahaan tersebut memiliki aktiva tidak berwujud lebih tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septia Priyono (2012), Nasution (2016), Wahyu (2012) dan Sari (2015) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.