

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2012 sampai dengan 2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur dari tahun 2012 sampai dengan 2015 yang diperoleh dari situs *www.idx.co.id*. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana ada beberapa kriteria dalam memilih jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Adapun prosedur pemilihan sampel, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1

Keterangan Pemilihan Sampel

No	Keterangan	2012	2013	2014	2015
1	Perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di BEI pada periode 2012 sampai dengan 2015 yang datanya tersedia.	110	129	129	144
2	Perusahaan yang tidak memiliki informasi beban bunga selama kurun waktu tahun 2012-2015	(64)	(80)	(85)	(93)

3	Perusahaan yang tidak memiliki data yang terkait dengan variabel yang diteliti dalam penelitian ini.	(30)	(33)	(32)	(41)
	Jumlah sampel perusahaan yang memiliki kriteria	16	16	12	10
	Jumlah keseluruhan sampel	54			

Sumber : Lampiran 2

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan proses pengambilan keputusan, penyajian dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga dapat menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari tahun 2012-2015 yaitu sebanyak 54 data pengamatan, Deskriptif variabel ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean atau rata-rata dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan tujuh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, stuktur aktiva dan likuiditas. Hasil pengujian statistik deskriptif variabel penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	0,237	6,341	1,644	1,176
Ukuran Perusahaan	12,113	30,248	23,954	5,943
Profitabilitas	0,010	1,194	0,141	0,216
Risiko Bisnis	0,005	0,637	0,057	0,129
<i>Time Interest Earned</i>	0,116	128,532	13,932	27,098
Pertumbuhan Perusahaan	0,008	0,522	0,176	0,133
Struktur Aktiva	0,015	0,598	0,287	0,122
Likuiditas	0,677	4,961	1,733	0,899

Sumber : lampiran 3

Hasil pengujian statistik deskriptif diatas, menunjukkan besaran nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Data tabel diatas menunjukkan bahwa terdapat lima variabel yang memiliki nilai rata-rata melebihi standar deviasi atau penyimpangan. Kondisi tersebut mencerminkan tingginya fluktuasi data dari variabel tersebut yaitu data Struktur Modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*,

pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas. Untuk variabel Risiko bisnis memiliki standar deviasi atau penyimpangan yang tinggi dari rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi variabel Risiko Bisnis lebih tinggi dari nilai rata-ratanya dimana variabel tersebut menggambarkan fluktuasi data yang tinggi. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif di atas dapat diketahui :

1. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan memiliki nilai minimum 0,237 dan nilai maksimum 6,341. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,237 sampai 6,341 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 1,644 dan nilai standar deviasi 1,176. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 1,644 kali dengan standar deviasi 1,176.
2. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 12,113 dan nilai maksimum 30,248. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 12,113 sampai 30,248 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 23,954 dan nilai standar deviasi 5,943.
3. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki nilai minimum 0,010 dan nilai

maksimum 1,194. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,010 hingga 1,194 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 0,141 dan nilai standar deviasi 0,216.

4. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diatas dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis perusahaan memiliki nilai minimum 0,005 dan nilai maksimum 0,637. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,005 hingga 0,637 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 0,057 dan nilai standar deviasi 0,129.
5. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diatas dapat disimpulkan bahwa *time interest earned* perusahaan memiliki nilai minimum 0,116 dan nilai maksimum 128,532. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,116 hingga 128,532 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 13,932 dan nilai standar deviasi 27,098.
6. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum 0,008 dan nilai maksimum 0,522. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,008 hingga 0,522 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 1,733 dan nilai standar deviasi 0,133.

7. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki nilai minimum 0,015 dan nilai maksimum 0,287. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,015 hingga 0,287 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 0,287 dan nilai standar deviasi 0,122.
8. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki nilai minimum 0,677 dan nilai maksimum 4,961. Hasil tersebut menunjukkan besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,677 hingga 4,961 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 1,733 dan nilai standar deviasi 0,899.

C. Analisis Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan program SPSS. Berikut adalah hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini :

Tabel 4.3
Uji Regresi Linear Berganda

	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
Kostanta	0,152		
Ukuran Perusahaan	0,075	0,814	Tidak Signifikan
Profitabilitas	0,123	0,332	Tidak Signifikan
Risiko Bisnis	-0,149	0,202	Tidak Signifikan
<i>Time Interest Earned</i>	-0,363	0,003	Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan	0,057	0,524	Tidak Signifikan
Struktur Aktiva	-0,330	0,073	Tidak Signifikan
Likuiditas	-0,583	0,067	Tidak Signifikan

Sumber : lampiran 8

Dari tabel 4.7 diatas dapat diambil persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Struktur Modal} = 0,152 + 0,075\text{UP} + 0,123\text{Prof} - 0,149\text{RB} - 0,363\text{TIE} + 0,057\text{PP} - 0,330\text{SA} + 0,067\text{Lik}$$

Nilai konstanta sebesar 0,152, yang menyatakan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas mempengaruhi struktur modal, maka rata-rata besarnya kebijakan adalah sebesar 0,152. Variabel ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif 0,075. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan 1 persen maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,075 persen. Variabel

profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif 0,123. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel profitabilitas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami kenaikan sebesar 0,123 persen. Variabel risiko bisnis mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif -0,149. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel risiko bisnis akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,149 persen. Variabel *time interest earned* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif -0,363. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel *time interest earned* akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,363 persen. Variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif 0,057. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami kenaikan sebesar 0,057 persen. Variabel struktur aktiva mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif -0,330. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel profitabilitas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,330 persen. Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif -0,583. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,583 persen.

D. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mendekati normal. Normalitas umumnya dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

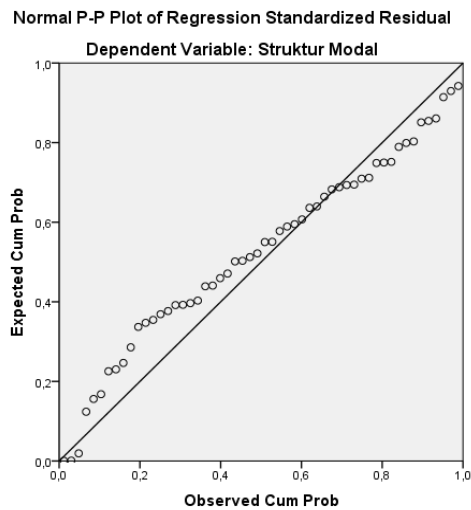
1. Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov – Smirnov yang dilakukan terhadap nilai residual (Ghozali, 2002).

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,52073041
Most extreme Differences	Absolute	0,140
	Positive	0,069
	Negative	-0,140
Kolmogorov-Smirnov Z		1,032
Asymp Sig.(2-tailed)		0,237

Sumber : lampiran 4



Gambar 4.1 Normal Probability lot

Hasil pengujian normalitas residual pada tabel 4.3 menunjukkan sudah berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi pengujian Kolmogrov-Smirnov tersebut lebih besar dari 0,05 atau 5 % dari fungsi regresi variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas sebesar 0,237. Dan pada grafik normal plot data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel bebas atau *independent*. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$. Sedangkan jika nilai *variance inflation factor* lebih dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka terjadi masalah multikolonieritas. Ringkasan hasil uji multikolonieritas penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0,734	1,362	Bebas multikolinieritas
Profitabilitas	0,437	2,288	Bebas multikolinieritas
Risiko Bisnis	0,492	2,031	Bebas multikolinieritas
<i>Time Interest Earned</i>	0,224	4,460	Bebas multikolinieritas
Pertumbuhan Perusahaan	0,820	1,220	Bebas multikolinieritas
Struktur Aktiva	0,562	1,780	Bebas multikolinieritas
Likuiditas	0,328	3,047	Bebas multikolinieritas

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 suatu model regresi dinyatakan model bebas multikolinieritas adalah jika nilai *variance inflation factor* dibawah 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1. Dari tabel tersebut di peroleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah di bawah angka 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1. Dengan demikian diperoleh hasil tidak adanya masalah multikolinieritas pada model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan

ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya heteroskedastisitas dan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Dan dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Dikatakan terjadi heteroskedastisitas jika ditemukan hubungan nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika ditemukan hubungan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas Awal

Variabel Bebas	Sig.	Kesimpulan
Ukuran Perusahaan	0,169	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,602	Terjadi Heteroskedastisitas
Risiko Bisnis	0,639	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Time Interest Earned</i>	0,990	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,672	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Aktiva	0,045	Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,059	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada 54 data menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva terjadi heteroskedastisitas (signifikansi dibawah 0,05). Karena analisis regresi mensyaratkan homoskedastisitas. Maka

dengan demikian penormalan data dilakukan dengan melakukan transformasi logaritma (Ghozali, 2005).

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas setelah transformasi data

Variabel Bebas	Sig.	Kesimpulan
Ukuran Perusahaan	0,374	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,158	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Risiko Bisnis	0,220	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Time Interest Earned</i>	0,400	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,098	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Aktiva	0,247	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,688	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : lampiran 6

Dari tabel diatas dapat di simpulkan bahwa nilai signifikansi pada uji heteroskedastisitas lebih dari 0,05 atau 5%, maka semua variabel diatas tidak terjadi heteroskedastisita karna nilai signifikansinya lebih dari atau diatas 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi

apakah terdapat autokorelasi antara eror yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai uji *Durbin-Watson* (DW). Berikut ini tabel uji autokorelasi dan nilai (DW) sebagai berikut :

Tabel 4.8

Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,571	,506	,55895	1,897

Sumber : lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.6 diatas hasil pengujian diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,897. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai d_U dan $4-d_U$ yang diambil dari tabel Durbin Watson dengan ketentuan $n=54$ dan $k=7$, sehingga diperoleh nilai d_U sebesar 1,8632. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $d_U < DW < 4-d_U$ ($1,8632 < 1,897 < 2,1368$). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi antara variabel dependen.

E. Uji Hipotesis

a. Uji t hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk menguji hipotesis pertama

sampai ketujuh. Dari hasil pengujian persamaan regresi hasil nilai t hitung sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji t

	Koefisien Regresi	t	Sig.	Keterangan
Kostanta	0,152			
Ukuran Perusahaan	0,075	0,237	0,814	Positif, Tdk Signifikan
Profitabilitas	0,123	0,981	0,332	Positif, Tdk Signifikan
Risiko Bisnis	-0,149	-1,294	0,202	Negatif, Tdk Signifikan
<i>Time Interest Earned</i>	-0,363	-3,146	0,003	Negatif, Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan	0,057	0,642	0,524	Positif, Tdk Signifikan
Struktur Aktiva	-0,330	-1,833	0,073	Negatif, Tdk Signifikan
Likuiditas	-0,583	-1,877	0,067	Negatif, Tdk Signifikan

Sumber : Lampiran

Dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa uji hipotesis t digunakan untuk melihat hubungan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa :

1. Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 0,075. Nilai uji t sebesar 0,237, sedangkan nilai signifikansinya 0,814 lebih besar

dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di terima dan H_a ditolak.

2. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,123. Nilai uji t sebesar 0,981, sedangkan nilai signifikansinya 0,332 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di terima dan H_a ditolak.
3. Variabel risiko bisnis memiliki nilai koefisien sebesar -0,149. Nilai uji t sebesar -1,294, sedangkan nilai signifikansinya 0,202 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di terima dan H_a ditolak.
4. Variabel *time interest earned* memiliki nilai koefisien sebesar -0,363. Nilai uji t sebesar -3,146, sedangkan nilai signifikansinya 0,003 lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *time interest earned* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di tolak dan H_a diterima.
5. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,057. Nilai uji t sebesar 0,642, sedangkan nilai signifikansinya 0,524 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa

pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di terima dan H_a ditolak.

6. Variabel struktur aktiva memiliki nilai koefisien sebesar -0,330. Nilai uji t sebesar -1,833, sedangkan nilai signifikansinya 0,073 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di terima dan H_a ditolak.
7. Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0,583. Nilai uji t sebesar -1,877, sedangkan nilai signifikansinya 0,067 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian H_0 di terima dan H_a ditolak.

b. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi atau *Adjusted R²* digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi linear berganda yaitu memberikan presentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi :

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,571	0,506

Sumber : lampiran 8

Pada tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan sebesar (*Adjusted R²*) sebesar 0,506. Hal ini berarti bahwa 50,6 % variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh 7 variabel independen diantaranya ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas. Sedangkan sisanya sebesar 40,4 % struktur modal dijelaskan oleh variabel lainnya.

F. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2012-2015.

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan bukan merupakan pertimbangan suatu manajer dalam menentukan struktur modal. Karena besar kecilnya perusahaan tidak berpengaruh dalam pengambilan hutang (modal eksternal) serta mempunyai kesamaan pola. Dan juga ukuran perusahaan tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor atau kreditor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Dikarenakan suatu kreditor tidak hanya melihat ukuran perusahaan sebagai acuan untuk menanamkan modalnya tetapi juga melihat prospek perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang besar belum tentu mempunyai prospek yang bagus dan sebaliknya. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal), dari pada menggunakan sumber dana dari luar. Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi perusahaan yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur modalnya. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif. Hasil ini didukung oleh *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih senang menggunakan dana internal terlebih dahulu dari pada dana eksternal (Mamduh, 2004).

Hasil penelitian ini di dukung oleh Novitaningtyas (2014), Firmanti (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif. Dan bertentangan dengan hasil penelitian Yulianti (2011) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif. Dikarenakan ada tinggi rendahnya laba yang diterima perusahaan tidak berpengaruh terhadap besaran struktur modal. Tinggi ataupun rendahnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak bisa menjamin dalam menentukan struktur modal perusahaan. Karena investor dan kreditor tidak melihat besaran laba karena investor atau kreditor melihat dari sisi lain diantaranya manajemen keuangan perusahaan, jumlah asset dan lain-lain. Dengan demikian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi

memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Hasil ini didukung oleh *pecking order theory*, yang menyatakan suatu perusahaan akan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan (Mamduh, 2004).

Hasil penelitian yang mendukung hasil ini diantaranya Rafiqoh (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan negatif signifikan terhadap struktur modal. Dan hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Yuliati (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan dan negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko bisnis suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya dan juga tidak memiliki pengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan kemampuan membayar hutangnya. Namun risiko bisnis yang tinggi dapat mengarah kepada kebangkrutan perusahaan, dengan tingkat risiko yang tinggi itu dapat memungkinkan kreditor akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Selain itu kreditor juga dapat mengandalkan aktiva tetap perusahaan sebagai

jaminan dari pendanaan atau pinjaman yang diberikan. Dengan demikian, tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti sumber pendanaan yang akan dipilih oleh suatu perusahaan.

Hasil penelitian yang mendukung hasil ini Hardanti (2010), Saidi (2002) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan dan negatif. Dan hasil ini bertentangan dengan Prabansari dan Kusuma (2005), menunjukkan bahwa risiko bisnis secara signifikan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh *Time Interest Earned* terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa *time interest earned* berpengaruh negatif dan signifikan. *Time interest earned* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjamannya kepada kreditor. Dikatakan berpengaruh karena semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban bunganya menandakan perusahaan itu mempunyai laba di tahan yang besar. Dengan laba di tahan yang besar perusahaan itu mampu menutupi biaya operasionalnya dengan laba ditahan tanpa perlu melakukan hutang. Hal ini berarti semakin tinggi *time interest earned* semakin rendah struktur modalnya. Hasil ini didukung oleh *pecking order theory*, yang menyatakan suatu perusahaan akan lebih senang menggunakan dana internal dahulu dari pada dana eksternal (Mamduh, 2004).

Hasil penelitian yang mendukung hasil ini Putra (2009) yang menyatakan *time interest earned* berpengaruh negatif dan signifikan.

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan positif. Pertumbuhan perusahaan dikatakan tidak berpengaruh dikarenakan bahwa perubahan kenaikan atau penurunan suatu asset pada perusahaan yang diperoleh perusahaan setiap waktu tidak akan mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. Dan juga perusahaan tidak hanya melihat dari total asset saja tetapi juga melihat dari tingkat penjualan perusahaan. Dengan adanya ketidakpastian itu perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan untuk menentukan struktur modalnya.

Hasil penelitian yang mendukung hasil ini diantaranya Novitaningtyas (2014), Sansoethan (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dan bertentangan dengan hasil penelitian Firnanti (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

6. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan dan negatif. Yang berarti struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak signifikan diartikan bahwa tidak semua perusahaan menggunakan aktiva sebagai jaminan untuk hutang. Dikarenakan suatu perusahaan atau kreditor juga tidak hanya melihat atau mempertimbangkan jaminan saja, tetapi juga melihat faktor lain diantaranya 5C dalam pemberian kredit (*Character, Capacity, Capital, Collateral, Condition*). Perusahaan akan mempertimbangkan kemampuan dalam mengolah bisnisnya, kondisi aset atau kekayaan perusahaan.

Hal ini didukung dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan akan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan (Mamduh, 2004). Hasil penelitian yang mendukung hasil ini diantaranya Kartika (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dan hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Putri (2012) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

7. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif. Likuiditas tidak berpengaruh dikarenakan likuiditas tidak menjadi pertimbangan suatu manajer dalam pemenuhan struktur modal, dikarenakan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi maupun kecil tidak berpengaruh dalam pemenuhan struktur modal. Dan karena kecenderungan pada objek penelitian ini memiliki likuiditas yang bagus sehingga mempunyai kredibilitas yang bagus juga sehingga manajer keuangan tidak memperhatikan likuiditas dalam pengambilan hutang dan manajer hanya mempertimbangkan kebutuhan investasi yang dibutuhkan tanpa melihat likuiditas.

Hal ini didukung oleh *pecking order theory*, yang menyatakan suatu perusahaan akan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan (Mamduh, 2004). Hasil penelitian yang mendukung hasil ini Resino (2014) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dan hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Yuliati (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.