

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 adalah data sekunder yang diperoleh melalui luar perusahaan yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode tahun 2012 sampai dengan 2015 yang diperoleh dari situs *www.idx.co.id*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan 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 yang terdaftar di BEI dengan periode antara tahun 2012-2015.	123	130	136	143
2	Perusahaan yang memiliki laba selama kurun waktu tahun 2012-2015	(30)	(34)	(38)	(54)
3	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dalam bentuk dollar amerika.	(20)	(22)	(21)	(20)

4	Perusahaan yang memiliki data yang terkait dengan risiko bisnis dalam penelitian ini.	(43)	(48)	(51)	(45)
	Jumlah Sampel Perusahaan	30	30	30	28
	Jumlah keseluruhan sampel	118			

Sumber : Lampiran 7

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan proses pengambilan keputusan, penyajian dari berbagai karakteristik data sehingga dapat mencerminkan beberapa karakter sampel, sampel dalam penelitian ini adalah dari tahun 2012-2015 yaitu sebanyak 118 data pengamatan, Deskriptif variabel dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan nilai dari standar deviasi atau penyimpangan dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan lima variabel independen yaitu struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. 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	0,147	7,396	1,16925	1,148209
Struktur aktiva	0,010	0,830	0,31722	0,175086

Profitabilitas	0,006	0,555	0,13814	0,110829
Likuiditas	0,403	7,727	2,37029	1,591807
Ukuran Perusahaan	14,648	30,248	24,26174	4,766268
Risiko Bisnis	0,003	0,107	0,02944	0,21616

Sumber : lampiran 8

Hasil pengujian statistik deskriptif diatas, menunjukkan hasil 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, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran perusahaan. Untuk variabel dan Risiko bisnis memiliki standar deviasi atau penyimpangan yang tinggi dari rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi variabel Struktur modal dan Risiko Bisnis lebih tinggi dari nilai rata-ratanya dimana variabel tersebut menggambarkan fluktuasi data yang tinggi. Berdasarkan uji analisis statistik deskriptif di atas dapat diketahui :

1. Berdasarkan tabel pengujian analisis statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh hasil bahwa Struktur Modal perusahaan memiliki nilai minimum 0,147 dan nilai maksimum 7,396. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini

berkisar antara 0,147 hingga 7,396 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 1,16925 dan nilai standar deviasi 1,148209.

2. Berdasarkan tabel pengujian statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh bahwa Struktur Aktiva perusahaan memiliki nilai minimum 0,010 dan nilai maksimum 0,830. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,10 hingga 0,830 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 0,31722 dan nilai standar deviasi 0,175086.
3. Berdasarkan tabel pengujian statistik deskriptif tersebut dapat dilihat bahwa Profitabilitas perusahaan memiliki nilai minimum 0,006 dan nilai maksimum 0,555. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,006 hingga 0,555 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 0,13814 dan nilai standar deviasi 0,110829.
4. Berdasarkan hasil tabel pengujian statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh bahwa Likuiditas perusahaan memiliki nilai minimum 0,403 dan nilai maksimum 7,727. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,387 hingga 7,727 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 2,37029 dan nilai standar deviasi 1,591807.
5. Berdasarkan tabel pengujian statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan perusahaan memiliki nilai minimum 14,648

dan nilai maksimum 30,248. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berada antara 14,648 hingga 30,248 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 24,26174 dan nilai standar deviasi 4,766268.

6. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif tersebut dapat diketahui bahwa Risiko Bisnis perusahaan memiliki nilai minimum 0,003 dan nilai maksimum 0,107. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini antara 0,003 hingga 0,107 dengan nilai mean atau rata-rata sebesar 0,02944 dan nilai standar deviasi 0,21616.

C. Analisis Linear Berganda

Analisis linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen seperti struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan. Analisis ini diolah dengan menggunakan program SPSS 17. Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji Regresi Linear Berganda

	Koefisien Regresi	Sig.
konstanta	-0,435	
SA	-0,103	0,317

PROFIT	-0,386	0,001
LIK	-0,371	0,004
UK	-0,465	0,306
RB	-0,166	0,156

Sumber : lampiran 13

Dari tabel 4.3 diatas dapat diambil persamaan regresi yaitu sebagai berikut :

$$DER = -0,435 - 0,103SA - 0,386PROF - 0,371LIK - 0,465UK - 0,166RB$$

Nilai konstanta sebesar -0,435, yang menyatakan jika Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis mempengaruhi variabel Struktur Modal , maka rata-rata besarnya Struktur Modal adalah sebesar -0,435. Variabel Struktur Aktiva memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,103 yang berarti naiknya Struktur Aktiva persatuan akan menyebabkan menurunkan nilai Struktur Modal sebesar -0,103 persatuan. Variabel Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,386 yang berarti naiknya Profitabilitas persatuan akan menyebabkan menurunnya nilai Stuktur Modal sebesar -0,386 persatuan. Variabel Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0,371 yang berarti naiknya Likuiditas persatuan akan menyebabkan menurunnya nilai Struktur Modal sebesar -0,371 persatuan. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,465 yang berarti naiknya Ukuran Perusahaan persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai Struktur Modal sebesar -0,465 persatuan. Variabel Risiko

Bisnis memiliki koefisien regresi sebesar -0,166 yang berarti naiknya Risiko Bisnis persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai Struktur Modal sebesar -0,166 persatuan.

D. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai Asymp.Sig (2-Tailed) dalam Kolmogorov-Smirnov. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan data dari residual dengan memakai Kolmogorov-Smirnov Test melalui pengukuran tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Berikut Hasil Uji Normalitas :

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		118
Normal Parameters	Mean	0,0545938
	Std. Deviation	0,93024184
Most extreme Differences	Absolute	0,119
	Positive	0,054
	Negative	-0,119
Kolmogorov-Smirnov Z		1,297
Asymp Sig.(2-tailed)		0,069

Sumber : lampiran 9

Hasil analisis residual pada tabel 4.4 menyatakan bahwa nilai signifikansi dari fungsi regresi untuk variabel struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis adalah sebesar 0,065. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5% atau 0,05. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapa hubungan yang kuat atau korelasi anantara variabel independen. Jika terjadi adanya korelasi maka data tersebut memiliki masalah pada multikolineraitas. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi antara variabel independen secara kuat. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dlakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai *variance inflation factor*. Untuk bisa mendeteksi ada atau tidaknya masalah multikolinearitas pada sebuah model regresi, bisa dilakukan dengan melihat nilai tolerance jika nilai tolerance di atas 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 maka dipastikan terjadi multikolinearitas , kemudian untuk *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana nilai VIF harus berada di bawah nilai 10 agar tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan jika di atas nilai

10,0 maka terjadi multikolinearitas. hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat di tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
Struktur Aktiva	1,195	Bebas multikolinearitas
Profitabilitas	1,183	Bebas multikolinearitas
Likuiditas	1,181	Bebas multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	1,141	Bebas multikolinearitas
Risiko Bisnis	1,155	Bebas multikolinearitas

Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa semua nilai VIF dibawah 10,0, sehingga dapat diperoleh disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan data tersebut layak untuk di uji atau digunakan.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai uji Glejser. Jika

secara statistik ditemukan hubungan dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan dan jika nilai signifikansi kurang dari atau dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas dalam sebuah model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ni dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Sig.	Kesimpulan
Struktur Aktiva	0,332	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,821	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,072	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,524	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Risiko Bisnis	0,390	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : lampiran 11

Dari tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel independen lebih dari taraf signifikansi yaitu 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.

4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin Watson* (*DW-Test*). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dideteksi dengan melihat nilai *Durbin Watson* dalam tabel pengambilan keputusan. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pada penelitian ini metode pengujian autokorelasi menggunakan nilai statistik *Durbin Watson* (*DW*). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan dengan pengujian terhadap nilai *DW* dan dibandingkan nilai dan dari tabel *Durbin Watson*. Hasil perhitungan dengan SPSS, diperoleh nilai statistik *Durbin Watson* sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R Square	Std. Error	Durbin- Watson
1	,177	1,02620	1,802

Sumber : lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.7 diatas hasil pengujian autokorelasi di atas diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,802. Nilai tersebut kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan nilai d_U dan $4-d_U$ yang diambil dari tabel Durbin Watson dengan ketentuan $n=118$ dan $k=5$, sehingga diperoleh nilai d_U sebesar 1,7887. Kemudian dilakukan pengambilan

keputusan dengan ketentuan $dU < DW < 4 - Du$ ($1,7887 < 1,802 < 2,2113$). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi antara variabel dependen, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

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.

Tabel 4.8
Hasil Uji t

	Koefisien Regresi	t	Sig.	Keterangan
Kostanta	-0,435			
Struktur Aktiva	-0,103	-0,092	0,317	Negatif, Tidak Signifikan
Profitabilitas	-0,386	-0,297	0,001	Negatif, Signifikan
Likuiditas	-0,371	-0,265	0,004	Negatif, Signifikan
Ukuran Perusahaan	-0,465	-0,092	0,306	Negatif, Tidak Signifikan
Risiko Bisnis	-0,166	-0,129	0,156	Negatif, Tidak Signifikan

Sumber : Lampiran 13

Hasil uji t dapat ditunjukkan pada tabel 4.8 diatas. Uji hipotesis ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel struktur

aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara parsial atau individu terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1. Berdasarkan hasil dari tabel 4.8 diatas dapat diperoleh nilai t variabel struktur aktiva sebesar -0,092 kemudian nilai signifikansi untuk struktur aktiva sebesar 0,317 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Berdasarkan hasil tabel 4.8 diatas dapat diperoleh nilai uji t variabel profitabilitas sebesar -0,297 kemudian nilai signifikansi untuk struktur aktiva sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
3. Berdasarkan tabel diatas 4.8 dapat diperoleh nilai uji t variabel likuiditas sebesar -0,265 kemudian nilai signifikansi untuk struktur aktiva sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
4. Berdasarkan tabel 4.8 tersebut diatas dapat diperoleh nilai uji t variabel ukuran perusahaan sebesar -0,092 kemudian nilai signifikansi untuk struktur aktiva sebesar 0,306 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan

dan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

5. Berdasarkan hasil dari tabel 4.8 diatas dapat diperoleh nilai t variabel risiko bisnis sebesar -0,129 kemudian nilai signifikansi untuk struktur aktiva sebesar 0,156 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi atau adjusted R² bertujuan untuk mengetahui hubungan antara semua variabel independen dengan variabel dependen yaitu memberikan presentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi :

Tabel 4.10

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,212	0,177

Sumber : lampiran 13

Pada tabel 4.10 diatas dapat dilihat nilai Adjusted R² sebesar 0,177 atau 17,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi perubahan struktur modal dipengaruhi oleh variasi dari struktur aktiva, profitabilitas,

likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Sementara sisanya 82,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

F. Pembahasan

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

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel struktur aktiva dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal tidak dapat diterima. Jadi dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini tidak memberikan dukungan empiris bahwa dengan meningkatnya struktur aset akan meningkatkan struktur modal. Karena aktiva dalam perusahaan manufaktur tidak harus dijaminakan sebagai hutang. Hal ini dikarenakan untuk mengurangi resiko yang ada, beberapa perusahaan akan lebih mengutamakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan serta mengurangi penggunaan hutang. Aktiva tetap yang dimiliki

perusahaan tidak harus dijaminakan untuk berhutang tetapi bisa digunakan untuk keperluan investasi dan kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk menambah investasinya kembali. Hal ini mendukung isi dari teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan (laba ditahan) terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang. Karena sumber pendanaan dari dalam perusahaan memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan sumber pendanaan eksternal yang memiliki resiko yang lebih besar.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Alib (2014) yang menyimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel profitabilitas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal diterima. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang semakin tinggi tentu akan memiliki dana internal yang lebih besar dari pada perusahaan dengan tingkat keuntungan yang

kecil, sehingga kebutuhan akan modal yang diperoleh perusahaan yang berasal dari dana internal ini akan semakin banyak. Ketika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas atau tingkat keuntungan yang tinggi, maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk membiayai kegiatan operasionalnya yang berasal dari laba ditahan, semakin besar keuntungan dari suatu perusahaan otomatis semakin tinggi juga laba ditahan yang diperolehnya untuk pendanaan.

Dari hasil penelitian tersebut juga terdapat penelitian yang mendukung yaitu penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian oleh Setiawati (2012) yang menyimpulkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan dan penelitian oleh Alib (2014) yang menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel likuiditas dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dapat diterima. Perusahaan yang mempunyai tingkat

likuiditas yang tinggi maka otomatis perusahaan tersebut juga mempunyai dana internal yang tinggi juga, sehingga perusahaan tersebut cenderung akan lebih mengoptimalkan penggunaan dana internal tersebut untuk kegiatan operasionalnya. Hal itu sesuai dengan isi dari teori *pecking order* yang mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk memilih pendanaan dari dalam perusahaan atau dari dana internal karena penggunaan dana yang berasal dari dalam perusahaan risikonya lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan yang memiliki resiko yang besar seperti hutang.

Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitiannya Setiawati (2012) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Kemudian Penelitian lain yang dilakukan Rofiqoh (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan

terhadap struktur modal tidak bisa diterima. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan semakin besar ukuran perusahaan maka akan memiliki hutang yang besar juga karena memiliki akses dana dari berbagai sumber lebih mudah. Ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditur dalam menanamkan dananya pada perusahaan. Perusahaan yang lebih besar belum tentu mempunyai kemudahan dalam mengakses sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena investor dan kreditur akan memberikan atau menanamkan modalnya ke suatu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan faktor besar atau kecilnya suatu perusahaan tetapi juga melihat dari sisi prospek perusahaan, manajemen keuangan perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dimungkinkan perusahaan sudah memiliki alokasi dana internal yang dirasa cukup untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal lebih dahulu, ini sesuai dengan isi dari teori *pecking order*.

Hasil penelitian yang mendukung penelitian di atas adalah penelitian yang dilakukan oleh Marentek (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Herlina dan Rini. (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel risiko bisnis dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal tidak dapat diterima. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, alasannya adalah dimana risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Hal tersebut berdampak pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal yang akan digunakan atau diterapkan. Pada hasil penelitian ini sejalan dengan Saidi (2004) dimana risiko bisnis tidak begitu diperhatikan oleh seorang manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya, hal ini tampak dari pengaruh secara individual dari risiko bisnis terhadap struktur modal yang tidak ada pengaruhnya. Risiko bisnis itu sendiri tidak

menggambarkan apa yang terjadi dengan kejadian diluar perusahaan, misalnya ekonomi, politik dan internasional

penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Marentek (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian oleh saidi (2004) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Kemudian Penelitian lain yang dilakukan Kartika (2009) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.