

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel yang telah ditetapkan di bab sebelumnya, sampel yang diperoleh dalam penelitian ini terdiri dari 13 perusahaan. Adapun proses pemilihan sampel disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

| No | Keterangan | Tahun | | | |
|----|--|-------|------|------|------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1. | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | 132 | 135 | 141 | 143 |
| 2. | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2012-2015 | (25) | (28) | (32) | (32) |
| 3. | Laporan keuangan perusahaan yang tidak dinyatakan dalam nilai mata uang rupiah Indonesia | (26) | (26) | (26) | (27) |
| 4. | Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian selama empat tahun (2012-2015) | (45) | (45) | (46) | (47) |
| 5. | Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki laba bersih selama periode 2012-2015 | (11) | (11) | (11) | (11) |
| 6. | Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kenaikan tingkat penjualan selama empat tahun (2012-2015) | (12) | (12) | (13) | (13) |
| | Jumlah Observasi | 13 | 13 | 13 | 13 |

Sumber: Hasil analisis data

Periode pengamatan pada penelitian ini selama empat tahun (2012-2015), sehingga terdapat 52 data yang diteliti. Akan tetapi, dikarenakan 8 data terkena outlier maka data yang awalnya 52 menjadi 44. Data yang dikumpulkan adalah data dari seluruh variabel penelitian, diantaranya: *capital structure* (DER), ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Median | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|--------|----------------|
| DER | 44 | .1502 | 2.2585 | .75688 | .6548 | .530164 |
| UP | 44 | 12.1276 | 18.3355 | 1.5259 | 1.4894 | 1.7673597 |
| PP | 44 | .0029 | 1.2011 | .157041 | .12025 | .1847796 |
| MP | 44 | 22.0000 | 82.0000 | 4.3409 | 4.3000 | 14.8375987 |
| PR | 44 | .0618 | 1.2888 | .270600 | .15515 | .3205863 |
| SK | 44 | .0000 | .4022 | .070752 | .0013 | .1250868 |
| Valid N (listwise) | 44 | | | | | |

Sumber: Hasil olah data spss

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, banyaknya data yang diolah dalam penelitian ini adalah 44. Besarnya rata-rata (*mean*) *capital structure* (DER) berkisar diantara 0,75688. Nilai *minimum* DER dari 44 jumlah sampel tersebut yaitu 0,1502. Sedangkan nilai *maximum* DER dari 44 jumlah sampel yaitu 2,2585. *Standard deviation* DER sebesar 0,530164 dan nilai *median* DER sebesar 0,6548. DER dalam penelitian ini tinggi dikarenakan nilai *mean* diatas nilai *median*.

Besarnya rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan (UP) berkisar diantara 1,5259. Nilai *minimum* UP yaitu 12,1276. Sedangkan nilai *maximum* UP yaitu 18,3355. *Standard deviation* UP sebesar 1,7673597 dan nilai *median* UP sebesar 1,4894. UP dalam penelitian ini tinggi dikarenakan nilai *mean* diatas nilai *median*.

Besarnya rata-rata (*mean*) pertumbuhan perusahaan (PP) berkisar diantara 0,157041. Nilai *minimum* PP yaitu 0,0029. Sedangkan nilai *maximum* PP yaitu 1,2011. *Standard deviation* PP sebesar 0,1847796 dan nilai *median* PP sebesar 0,12025. PP dalam penelitian ini tinggi dikarenakan nilai *mean* diatas nilai *median*.

Besarnya rata-rata (*mean*) umur perusahaan (MP) berkisar diantara 4,3409. Nilai *minimum* MP yaitu 22,0000. Sedangkan nilai *maximum* MP yaitu 82,0000. *Standard deviation* MP sebesar 14,8375987 dan nilai *median* MP sebesar 4,3000. MP dalam penelitian ini tinggi dikarenakan nilai *mean* diatas nilai *median*.

Besarnya rata-rata (*mean*) profitabilitas (PR) berkisar diantara 0,270600. Nilai *minimum* PR yaitu 0,0618. Sedangkan nilai *maximum* PR yaitu 1,2888. *Standard deviation* PR sebesar 0,3205863 dan nilai *median* PR sebesar 0,15515. PR dalam penelitian ini tinggi dikarenakan nilai *mean* diatas nilai *median*.

Besarnya rata-rata (*mean*) struktur kepemilikan (SK) berkisar diantara 0,070752. Nilai *minimum* SK yaitu 0,0000. Sedangkan nilai *maximum* SK yaitu 0,4022. *Standard deviation* SK sebesar 0,1250868

dan nilai *median* SK sebesar 0,0013. SK dalam penelitian ini tinggi dikarenakan nilai *mean* diatas nilai *median*.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik *One-Sample Kolmogorof-Smirnof Test*. Untuk melihat residual berdistribusi normal ataupun tidak, dapat dilihat melalui probabilitas *asympt. sig (2-tailed)*. Hasil pengujian asumsi klasik (uji normalitas) adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 44 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .27864963 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .080 |
| | Positive | .056 |
| | Negative | -.080 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .529 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .943 |

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil olah data spss

Dari hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diatas, diketahui nilai *asympt. sig (2-tailed)* adalah 0,943 lebih besar dari 5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal sehingga dapat digunakan sebagai penelitian.

b. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (D-W test)*. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .851 ^a | .724 | .687 | .2964155 | 1.082 |

a. Predictors: (Constant), SK, PP, PR, UP, MP

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data spss

Berdasarkan tabel 4.4, dengan jumlah data (n) = 44 dan jumlah variabel bebas (k) = 5 serta $\alpha = 5\%$, menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,082 berada pada daerah DW diantara batasan -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak mengandung autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dalam *collinearity statistics*. Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinearitas adalah nilai $VIF < 10$ atau nilai *tolerance* $> 0,1$. Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| UP | .713 | 1.403 |
| PP | .875 | 1.143 |
| MP | .312 | 3.210 |
| PR | .343 | 2.918 |
| SK | .812 | 1.231 |

Sumber: Hasil olah data spss

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual dengan variabel-variabel independen dalam model. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil uji Heteroskedastisitas

| Model | Sig | Collinearity Statistics | |
|--------------|------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | .032 | | |
| UP | .405 | .713 | 1.403 |
| PP | .445 | .875 | 1.143 |
| MP | .469 | .312 | 3.210 |
| PR | .958 | .343 | 2.918 |
| SK | .113 | .812 | 1.231 |

Sumber: Hasil olah data spss

Dari tabel 4.6 diatas, masing-masing variabel menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, diantaranya: nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (UP) sebesar 0,405, pertumbuhan perusahaan (PP) sebesar 0,445, umur perusahaan (MP) sebesar 0,469, profitabilitas perusahaan (PR) sebesar 0,958, dan struktur kepemilikan (SK) sebesar 0,113. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi non-heteroskedastisitas terpenuhi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Nilai R^2 adalah presentase kecocokan model, atau nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen. Hasil uji *adjusted R²* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji *Adjusted R²*

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .851 ^a | .724 | .687 | .2964155 | 1.082 |

a. Predictors: (Constant), SK, PP, PR, UP, MP

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data spss

Pada tabel 4.7, terlihat nilai *adjusted R²* sebesar 0,687, artinya variabel independen yakni SK, PP, PR, UP, dan MP dapat menjelaskan variabel dependen (DER) sebesar 68,7% sedangkan sisanya sebesar 31,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model.

2. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan) secara parsial.

Uji t ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji t

| | | Coefficients ^a | | | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | | | | |
| 1 | (Constant) | .680 | .486 | | 1.399 | .170 | | |
| | UP | .019 | .030 | .064 | .637 | .528 | .713 | 1.403 |
| | PP | .735 | .262 | .256 | 2.808 | .008 | .875 | 1.143 |
| | MP | -.019 | .005 | -.528 | -3.458 | .001 | .312 | 3.210 |
| | PR | 1.956 | .241 | 1.183 | 8.121 | .000 | .343 | 2.918 |
| | SK | -.613 | .401 | -.145 | -1.530 | .134 | .812 | 1.231 |

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data spss

$$CS = 0,680 + 0,019UP + 0,735PP - 0,019MP + 1,956PR - 0,613SK$$

a. Hasil uji hipotesis 1

Dari hasil pengujian pada tabel 4.8 diperoleh variabel ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,019 dan nilai signifikansi sebesar 0,528 > alpha 0,05 sehingga ukuran perusahaan (UP) tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Jadi, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *capital structure* ditolak.

b. Hasil uji hipotesis 2

Dari hasil pengujian pada tabel 4.8 diperoleh variabel pertumbuhan penjualan (PP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar

0,735 dan nilai signifikansi sebesar $0,008 < \alpha 0,05$ sehingga pertumbuhan penjualan (PP) berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Jadi, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *capital structure* diterima.

c. Hasil uji hipotesis 3

Dari hasil pengujian pada tabel 4.8 diperoleh variabel umur perusahaan (MP) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,019 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < \alpha 0,05$ sehingga umur perusahaan (MP) berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure*. Jadi, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *capital structure* diterima.

d. Hasil uji hipotesis 4

Dari hasil pengujian pada tabel 4.8 diperoleh variabel profitabilitas (PR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,956 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ sehingga profitabilitas (PR) berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Jadi, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *capital structure* ditolak.

e. Hasil uji hipotesis 5

Dari hasil pengujian pada tabel 4.8 diperoleh variabel struktur kepemilikan (SK) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah

negatif sebesar 0,613 dan nilai signifikansi sebesar $0,134 > \alpha$ 0,05 sehingga struktur kepemilikan (SK) tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Jadi, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap *capital structure* ditolak.

3. Uji Regresi Simultan (Uji *f*)

Uji *f* bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan) secara simultan, yang ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Nilai *f*

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 8.747 | 5 | 1.749 | 19.912 | .000 ^a |
| | Residual | 3.339 | 38 | .088 | | |
| | Total | 12.086 | 43 | | | |

a. Predictors: (Constant), SK, PP, PR, UP, MP

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data spss

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, nilai *f* sebesar 19,912 dengan sig sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

D. Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap determinasi *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Dilihat dari pengujian empiris yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, diperoleh hasil bahwa tidak semua variabel independen diatas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *capital structure* (DER).

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yaitu terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini disebabkan karena adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal (Bhawa dan Dewi, 2015).

Selain itu, investor atau kreditur memiliki faktor-faktor lainnya yang juga dianggap penting apabila hendak memberikan pinjaman (tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan saja), seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau penjualannya dan lainnya. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak semua perusahaan besar

menyukai pendanaan dengan menekankan pembiayaan dari penambahan utang serta ukuran perusahaan yang besar bukan jaminan bagi investor ataupun kreditor dalam memberikan dananya. Perusahaan besar maupun perusahaan kecil akan menggunakan sumber dana yang dianggap lebih aman terlebih dahulu yakni pendanaan internal dari pada menggunakan pendanaan eksternal.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Darmawan (2009), Joni dan Lina (2010) yang menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu terdapat pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Artinya, bahwa semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin bertambah optimal kinerja yang dicapai perusahaan dalam meningkatkan penjualannya.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan penjualannya. Dengan demikian, perusahaan membutuhkan dana banyak untuk mempertahankan laba dan utang sesuai dengan target dan lebih secara optimal (Saputra dan Margaretha, 2015). Meningkatnya pertumbuhan penjualan mampu memanfaatkan

dana dari penjualan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan ataupun kegiatan operasional perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan perusahaan dengan porsi penjualan yang semakin besar dari tahun ke tahun akan memiliki kemudahan dalam pengadaan utang karena penjualan tinggi dianggap sebagai jaminan dimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pun juga semakin besar.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dimitri dan Sumani (2013), Damayanti (2013), dan Naibaho *et al.* (2015) yang menemukan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*.

3. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yaitu terdapat pengaruh negatif umur perusahaan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure*. Artinya, bahwa perusahaan yang lebih lama berdiri akan memilih pendanaan dari dalam perusahaan bukan dari luar perusahaan berupa utang. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Abor dan Bekpie (2007), Ramlan (2009), Wardana dan Sudiarta (2015) yang menemukan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure*.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis keempat yaitu terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Hal ini disebabkan perusahaan meningkatkan penggunaan utang dalam membiayai kegiatan investasinya. Artinya, perusahaan akan lebih banyak menggunakan utangnya sehingga memperbesar nilai *capital structure*. Dengan menggunakan utang yang lebih banyak maka akan meningkatkan juga ketergantungan perusahaan dengan pihak luar.

Menurut Abor (2005), keputusan struktur modal adalah sesuatu hal yang penting bagi setiap organisasi bisnis, salah satunya yaitu untuk memaksimalkan tingkat pengembalian. Pada dasarnya perusahaan bisa memilih banyak alternatif struktur modal, yaitu dengan meminjam utang, pendanaan sewa, dan menerbitkan obligasi. Sehingga dapat diartikan besar kecilnya *capital structure* dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Abor (2005) dan Putu (2015) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kelima yaitu terdapat pengaruh positif struktur kepemilikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini disebabkan oleh rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajerial yang tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan *capital structure*. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Susyanti (2008), Hidayati (2009), Elim dan Yusfarita (2010) yang menemukan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.