

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 dan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan tujuan agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel adalah 27 perusahaan.

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Total Sampel
Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur	148
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap periode 2011-2015	(17)
Perusahaan yang memiliki data lengkap periode tahun 2011-2015	131
perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2011-2015	(1)
Perusahaan yang memiliki laporan keuangan periode 2011-2015 berturut-turut	130
Perusahaan yang mengalami rugi sebelum bunga dan pajak selama periode 2011-2015	(36)
Perusahaan yang memiliki laba sebelum pajak periode 2011-2015 berturut-turut	94
Perusahaan yang mengalami defisit ekuitas periode 2011-2015	(16)

Kriteria Sampel	Total Sampel
Perusahaan yang tidak mengalami defisit ekuitas periode 2011-201	78
Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan periode 2011-2015 berturut-turut	(32)
Perusahaan yang tumbuh pada periode 2011-2015 berturut-turut	46
Perusahaan yang mengalami kerugian	(19)
Perusahaan yang memiliki laba setelah pajak	27
Total Sampel	27
Sampel selama 5 tahun	135
<i>Outlier</i>	(10)
Total sampel setelah <i>outlier</i>	125

Sumber: Hasil Olah Data Lampiran 1

B. Deskriptif Data Penelitian

Data penelitian yang dalam penelitian ini adalah sebanyak 125 sampel. Dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahap perhitungan antara lain log, pada penelitian ini dilakukan transformasi ke dalam bentuk log untuk mengatasi permasalahan asumsi klasik dalam penelitian.

Data outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim.

1. Deskriptif Hasil Penelitian

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang data yang digunakan, gambaran mengenai mean, median, maksimum, dan standar deviasi data. Tabel di bawah ini menunjukkan statistik deskriptif atas variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Deviation
DER	125	0.020000	2.380000	0.731920	0.496989
SIZE	125	12.50029	19.08275	15.23841	1.461677
CR	125	0.040000	11.74000	2.490720	1.643455
ROA	125	0.000580	0.240332	0.099089	0.058471
BRISK	125	0.009375	0.118272	0.040218	0.024015
GROWTH	125	0.000246	0.853590	0.175417	0.128240

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 5

Tabel diatas menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* dengan sampel 125 mempunyai nilai minimum 0.020000, nilai maksimum 2.380000 dengan nilai rata-rata sebesar 0.731920 dan standar deviasai 0.496989. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0.731920 dari modal sendiri (ekuitas).

Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) dengan sampel 125 mempunyai nilai minimum 12.50029 nilai maksimum 2.380000 dengan nilai rata-rata sebesar 15.23841 dan standar deviasi 1.461677. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki ukuran perusahaan sebesar 15.23841.

Variabel Likuiditas (CR) dengan sampel 125 mempunyai nilai minimum 0.040000, nilai maksimum 11.74000 dengan nilai rata-rata sebesar 2.490720 dan standar deviasi 1.643455. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan membayar hutang sebesar sebesar 2.490720.

Variabel Profitabilitas (ROA) dengan sampel 125 mempunyai nilai minimum 0.000580, nilai maksimum 0.240332 dengan nilai rata-rata sebesar 0.099089 dan standar deviasai 0.058471. Hal ini berarti rata-rata

perusahaan sampel memiliki kemampuan memperoleh laba perusahaan sebesar 0.099089.

Variabel Risiko Bisnis (Brisk) dengan sample 125 mempunyai nilai minimum 0.009375, nilai maksimum 0.118272 dengan nilai rata-rata sebesar 0.040218 dan standar deviasai 0.024015. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sample memiliki risiko bisnis perusahaan sebesar 0.040218.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dengan sampel 125 mempunyai nilai minimum 0.000246, nilai maksimum 0.853590, dengan nilai rata-rata sebesar 0.175417 dan standar deviasai 0.128240. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki pertumbuhan perusahaan sebesar 0.175417.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas untuk mengetahui apakah dalam data berdistribusi normal atau tidak, model regresi yang baik adalah berdistribusi normal. Penelitian ini menguji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Klmogrov-Smriov*, model dikatakan berdsitribusi normal jika nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0.05$ atau 5%.

Tabel 4.3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.197

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Berdasarkan hasil diatas, terlihat bahwa data untuk masing-masing variabel setelah diuji menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov diperoleh hasil 0.197. Hal ini menunjukkan diatas tingkat taraf signifikansi $> \alpha$ 5%, atau 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi liner ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) , apabila dalam model terjadi korelasi maka ada problem autokorelasi.

Pengujian autkoerelasi dalam penelitian ini menggunakan *residual diagnostics collergram squared residual*. Dengan melihat nilai signifikansi jika nilai signifikansi $> \alpha$ 5%, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	0.013	0.013	0.0205	0.886
. .	. .	2	0.018	0.017	0.0605	0.970
. .	. .	3	0.066	0.066	0.6339	0.889
. .	. .	4	0.063	0.062	1.1611	0.884
. .	. .	5	-0.008	-0.012	1.1696	0.948
. .	. .	6	-0.015	-0.021	1.1996	0.977
. .	. .	7	0.025	0.017	1.2817	0.989
. .	. .	8	0.027	0.025	1.3779	0.995
. .	. .	9	0.051	0.054	1.7294	0.995
. .	. .	10	-0.028	-0.031	1.8411	0.997
. .	. .	11	0.027	0.019	1.9392	0.999
. .	. .	12	-0.000	-0.010	1.9392	0.999
. .	. .	13	-0.013	-0.014	1.9618	1.000
. .	. .	14	-0.001	0.002	1.9618	1.000
. .	. .	15	0.000	-0.001	1.9618	1.000
. .	. .	16	-0.007	-0.008	1.9681	1.000
. .	. .	17	-0.034	-0.033	2.1348	1.000
. .	. .	18	-0.027	-0.029	2.2401	1.000
. .	. .	19	-0.017	-0.013	2.2826	1.000
. .	. .	20	0.011	0.015	2.3004	1.000
. .	. .	21	-0.009	0.001	2.3138	1.000
. .	. .	22	-0.017	-0.013	2.3572	1.000
. .	. .	23	-0.010	-0.013	2.3735	1.000
. .	. .	24	-0.010	-0.010	2.3894	1.000
. .	. .	25	-0.033	-0.027	2.5573	1.000
. .	. .	26	-0.014	-0.005	2.5891	1.000
. .	. .	27	-0.030	-0.026	2.7369	1.000
. .	. .	28	-0.024	-0.019	2.8344	1.000
. .	. .	29	-0.018	-0.014	2.8885	1.000
. .	. .	30	0.035	0.043	3.0991	1.000
. .	. .	31	-0.018	-0.013	3.1544	1.000
. .	. .	32	-0.026	-0.022	3.2676	1.000
. .	. .	33	-0.025	-0.027	3.3726	1.000
. .	. .	34	-0.028	-0.029	3.5107	1.000
. .	. .	35	0.008	0.014	3.5216	1.000
. .	. .	36	-0.020	-0.008	3.5939	1.000

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Hasil pengujian diatas menunjukan nilai signifikan > 0.05 dari taraf signifikansi sehingga dikatakan bahwa dalam model tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berikut hasil pengujian heterosekastosis sebelum ditransformasi kedalam log.

Tabel 4.5
Uji Hteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(5)	Keterangan
20.65887	0.0009	Terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 6

Hasil pengujian heterosekdastisitas diatas terjadi permasalahan heteroskedastisitas dalam model maka pengujian heteroskedastisitas ditransofmasikan kedalam log dan log digunakan untuk uji asumsi klasik lainnya. Hasilnya transformasi kedalam log sebagai berikut

Tabel 4.6
Uji Hteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(5)	Keterangan
5.53482	0.3541	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Berdasarkan hasil pengujian *Harvey* Heteroskedastisitas dari tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas Obs*R 5.534822 dengan nilai probabilitas *Chi-Square* 0.3541 yang berarti nilai signifikansinya lebih dari taraf signifikansi α 0.05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model.

d. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dalam model regresi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebasnya, korelasi tinggi atau sempurna antara variabel independen.

Multikolinieritas dalam penelitian ini menggunakan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Nilai Tolerance $>$ 0.10 atau nilai VIF $<$ 10, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas

Variable	Centered VIF	Keterangan
LOG(SIZE)	1.104805	Tidak terjadi multikorelasi
LOG(CR)	1.223201	Tidak terjadi multikorelasi
LOG(ROA)	1.283229	Tidak terjadi multikorelasi
LOG(RISK)	1.027249	Tidak terjadi multikorelasi
LOG(GROWTH)	1.066879	Tidak terjadi multikorelasi

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Dari tabel diatas uji multikolinieritas yang telah diuji menggunakan evIEWS terlihat bahwa kelima variabel independen yaitu SIZE, CR , ROA, BRISK, dan GROWTH menunjukan hasil $VIF < 10$, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel indenpendenya.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji keterkaitan antara variabel independen secara parsial dengan variabel dependen menggunakan uji t (secara parsial), jika tingkat kesalahan (signifikan) lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 maka variabel independen yang diuji dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependen atau sebaliknya.

Tabel 4.8
Uji T

Variabel	Coefficient	t-statistic	Probabilitas	Keterangan
(Constant)	0.554206	0.285528	0.7757	
LOG(SIZE)	-0.578574	-0.866399	0.3880	Tidak Signifikan
LOG(CR)	-0.267811	-2.660688	0.0089	Signifikan
LOG(ROA)	-0.216862	-3.188987	0.0018	Signifikan
LOG(RISK)	-0.106783	-1.022192	0.3088	Tidak Signifikan
LOG(GROWTH)	0.127921	2.004358	0.0473	Signifikan

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Berdasarkan tabel diatas :

- 1) Ukuran Perusahaan (SIZE) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.578574 dengan arah negatif dan memiliki nilai t sebesar -0.866399 dengan nilai signifikan 0.3880. Nilai signifikan > taraf signifikansi yaitu 0.05 artinya Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), maka **Hipotesis kesatu (H₁) ditolak**.
- 2) Likuiditas (CR) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.267811 dengan arah negatif dan memiliki nilai t sebesar -2.660688 dengan nilai signifikan 0.0089. Nilai signifikansi < taraf signifikansi yaitu 0.05 artinya Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka **Hipotesis kedua (H₂) diterima**.

- 3) Profitabilitas (ROA) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.216862 dengan arah negatif dan memiliki nilai t sebesar -3.188987 dengan nilai signifikan $0.0018 < \text{ taraf signifikan } \alpha 0.05$ artinya Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka **Hipotesis ketiga (H₃) diterima.**
- 4) Risiko Bisnis (BRISK) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.106783 dengan arah negatif dan memiliki nilai t sebesar -1.022192 dengan nilai signifikansi 0.3088. Nilai signifikansi $> \text{ taraf signifikan } \alpha 0.05$ artinya Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), **maka hipotesis keempat (H₄) ditolak.**
- 5) Pertumbuhan Perusahaan (Growth) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.127921 dengan arah positif dan memiliki nilai t sebesar 2.004358 dengan nilai signifikan 0.0473. Nilai signifikan $< \text{ taraf signifikan } \alpha 0.05$ artinya Pertumbuhan Perusahaan (Growth) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), **maka Hipotesis satu (H₅) diterima.**

a. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama terhadap variabel dependen, jika nilai F hitung $>$ F tabel maka hipotesis nol ditolak.

Tabel 4.9
Uji F

Nilai F-Statistic	Prob (F-Statistic)
6.841458	0.000012

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Hasil uji F pada tabel diatas didapatkan F-statistik 6.841458 bertanda positif dengan nilai probabilitas 0.000012 $<$ taraf signifikansi α 0.05. Hal ini menandakan bahwa model regresi berganda atau *Ordinary Last Square* dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal atau variabel independen secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas(CR), Profitabilitas (ROA), Risiko Bisnis (BRISK) dan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) berpengaruh terhadap DER (Struktur Modal).

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2). Pengukuran koefisien determinasi (R^2) yaitu dari 0

sampai 1, jika model menerangkan hasil yang mendekati 0 maka pengaruh untuk menerangkan model kecil dan jika angka koefisien determinasi (R^2) mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil pengujian koefisien determinasi.

Tabel 4.10
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Adjusted R-squared	0.19064
--------------------	---------

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.190639, maka dapat disimpulkan bahwa dalam 0.190639 atau 19.06 % variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan sedangkan sisanya 80.94% struktur modal dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab lainnya diluar model.

4. Analisis Regresi Liner Berganda

Analisis regresi berganda atau *Ordinary Least Square* digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan program *Eviwes 7.0* maka didapat hasil sebagai berikut

Tabel 4.11**Hasil Analisis Regresi Liner Berganda**

Variable	Coefficient	Prob.
C	0.554206	0.7757
LOG(SIZE)	-0.578574	0.3880
LOG(CR)	-0.267811	0.0089
LOG(ROA)	-0.216862	0.0018
LOG(RISK)	-0.106783	0.3088
LOG(GROWTH)	0.127921	0.0473

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 7

Dari tabel diatas dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{DER} = 0.554206 - 0.57857 \text{ SIZE} - 0.26781 \text{ CR} - 0.216862 \text{ ROA} - 0.106783 \text{ RISK} + 0.127921 \text{ GROWTH}$$

Berdasarkan hasil diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut

- a. Nilai konstan persamaan diatas adalah sebesar 0.554206 yang dapat diartikan bahwa, jika SIZE, CR, ROA, BRISK dan Growth dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka C (DER) akan sebesar 0.554206.
- b. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) koefisien regresi sebesar - 0.578574 dan nilai signifikan sebesar 0.3880 yang artinya apabila setiap terjadi penurunan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar satu-satuan, maka c (DER) akan mengalami kenaikan sebesar 0.3880 dan

sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Risiko Bisnis (BRISK), Pertumbuhan Perusahaan (Growth), dalam kondisi konstan.

- c. Variabel Likuiditas (CR) koefisien regresi sebesar -0.267811 dan nilai signifikan sebesar 0.0089 yang artinya apabila terjadi penurunan Likuiditas (CR) sebesar satu-satuan, maka c (DER) akan mengalami kenaikan sebesar 0.0089 dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), Risiko Bisnis (BRISK), Perumbuhan Perusshaaan (Growth), dalam kondisi konstan.
- d. Variabel Profitabilitas (ROA) koefisien regresi sebesar -0.216862 dan nilai signifikan sebesar 0.0018 yang artinya apabila terjadi penurunan profitabilitas (ROA) sebesar satu-satuan, maka c (DER) akan mengalami kenaikan dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas (CR), Risiko Bisnis (BRISK) ,Pertumbuhan Perusahaan (Growth), dalam kondisi konstan.
- e. Variabel Risiko Bisnis (RISK) koefisien regresi sebesar -0.106783 dan nilai signifikan sebesar 0.3088 yang artinya apabila terjadi penurunan Resiko Bisnis (BRISK) sebesar satu-satuan, maka c (DER) akan mengalami dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Perusahaan (Growth), dalam kondisi konstan.

- f. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), koefisien regresi sebesar 0.127921 dan nilai signifikan sebesar 0.0473 yang artinya apabila setiap terjadi kenaikan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebesar satu-satuan, maka c (DER) akan mengalami kenaikan 0.0473 dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Risiko Bisnis (BRISK) dalam kondisi konstan.

C. Pembahasan Hubungan Antara Variabel (Interprestasi)

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kesatu diperoleh hasil nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0.5786 dan nilai t sebesar -0.866399 dengan nilai signifikansi $0.3880 > \alpha (0.05)$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis H_1 ditolak

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal artinya peningkatan atau penurunan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besarnya hutang begitupun sebaliknya. Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi belum tentu memiliki keuntungan yang tinggi atau tingkat penjualan yang rendah belum tentu memiliki keuntungan yang tinggi karena biaya-biaya yang ditimbulkan untuk memproduksi menyebabkan kebijakan juga ikut berubah-ubah. Hal ini menyebabkan kreditor dalam memberikan pinjaman dana bisa jadi melihat dari laba yang diperoleh bukan dari tingkat penjualan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Naibaho (2015), Bhawa(2015), Krisnanda (2015), Haryanto (2012), Firanti (2011), Hidayat (2013) dan Liem (2013).

2. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0.2678 dan nilai t sebesar -2.660688 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0089 < \alpha (0.05)$ maka H_0 diterima dan menolak H_a , yang berarti bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis H_2 diterima.

Hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin baik perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan semakin baik perusahaan dalam melunasi setiap hutangnya, dengan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya maka perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan dengan mengurangi tingkat hutangnya. Aktiva lancar perusahaan yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan akan semakin baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga semakin besar tingkat likuiditas maka perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan .

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi

akan menggunakan hutang yang rendah atau melakukan pendanaan secara internal. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki dana internal yang banyak sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan secara eksternal. Penelitian ini juga mendukung penelitian dilakukan oleh Haryanto dan Sari (2013) serta Wardana dan Sudhiarta (2015).

3. Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0.2169 dan nilai t sebesar -3.188987 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0018 < \alpha$ (0.05) maka menerima H_0 dan menolak H_a yang dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis H_3 diterima.

Hasil hipotesis ketiga menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi adalah perusahaan yang memiliki laba yang tinggi, jika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan akan cenderung menurunkan hutangnya karena perusahaan yang memiliki kemampuan mendapatkan laba tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk membiayai investasinya melalui pendanaan secara internal (seperti laba). Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* karena perusahaan lebih menyukai pendanaan secara

internal dari pada melakukan pendanaan secara eksternal karena perusahaan mengalami peningkatan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga perusahaan tidak perlu lagi menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaannya.

Hal ini juga sejalan dengan teori Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan menggunakan pendanaan secara internal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini juga mendukung penelitian ini didukung pada penelitian Setiawati dan Putra (2015), Julaintika dan Dewi (2016) serta Nuswandari (2013) perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif sedikit.

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis keempat, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0.1068 dan nilai t sebesar -1.022192 dengan nilai signifikansi sebesar $0.3088 > \alpha (0.05)$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a yang dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis H_4 ditolak.

Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal artinya besar kecilnya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Naik turunnya risiko bisnis yang diprosikan dengan menggunakan *earning before text* tidak mempengaruhi jumlah hutang

yang diambil oleh perusahaan. Kemungkinan terjadi hal ini disebabkan karena laba yang dilihat dari *earning before tax* mudah berfluktuasi maka kreditor lebih memandang risiko bisnis dengan menghitung laba setelah pajak yaitu standar deviasi dari laba bersih.

Melalui *earning after tax* kreditor bisa mengetahui secara mendalam dana yang tertanam pada perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian dan kreditor dapat mengetahui prediksi arus kas dan laba bersih dimasa mendatang. Penelitian ini juga mendukung penelitian oleh Hardanti (2010), Erosvitha (2016) dan Adiyana (2015) bahwa risiko tidak berpengaruh dalam struktur modal.

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kelima, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.12792 dan nilai t sebesar 2.004358 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0473 < \alpha$ taraf signifikansi yaitu 0.05 maka menerima H_0 dan menolak H_a yang dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis H_5 diterima.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal artinya naik turunnya pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap hutang. Sebab perusahaan yang pertumbuhannya tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan asset maka akan menambah kepercayaan para kreditor ataupun investor dalam

memberikan danannya. Dana yang diberikan dari kreditur atau investor dijamin dengan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset perusahaan yang tinggi menjamin kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan teori *IOS* semakin tinggi investasi perusahaan akan semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan sebab perusahaan yang tumbuh dengan cepat membutuhkan modal yang besar untuk melakukan investasi sehingga akan melakukan penambahan dana dengan berhutang. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahadika (2014), Erosvitha (2016), serta Setiawati dan Putra (2015) dimana pertumbuhan perusahaan yang meningkat maka akan meningkatkan hutang dalam perusahaan.