

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek/Subjek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2015. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Adapun teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015.
2. Terdapat kelengkapan data yang dibutuhkan untuk penelitian tahun 2010-2015.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut untuk tahun 2010-2015.
4. Perusahaan dengan nilai ekuitas positif selama tahun 2010-2015.

Dari kriteria dan hasil dari proses pemilihan sampel diatas, maka dapat dibuat ke dalam suatu tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Kriteria Sampel	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2014	Tahun 2015
Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur	150	150	150	150	150	150
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap periode 2010-2015	29	29	29	29	29	29
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2010-2015	1	1	1	1	1	1
Perusahaan yang mengalami rugi sebelum bunga dan pajak selama periode 2010-2015	66	66	66	66	66	66
Perusahaan yang mengalami kerugian	7	7	7	7	7	7
Perusahaan yang memiliki laba setelah pajak	47	47	47	47	47	47
Total Sampel	282					
<i>Outlier</i>	21					
Total sampel setelah <i>outlier</i>	261					

Lampiran 1

B. Hasil Uji Kualitas Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif data dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan didalam penelitian yang berkaitan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga dapat menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dapat dilihat dari minimum, maksimum, *mean*, dan

standar deviasi data. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aktiva :

Tabel 4.2
Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Deviation
DER	261	-1,403826	2,486057	0,425365	0,566205
ROA	261	-0,141991	0,379799	0,060979	0,093388
CR	261	-1,894792	8,623613	1,250517	1,604466
SIZE	261	-0,257839	17,64677	7,621307	6,318994
BRISK	261	-0,067472	0,189806	0,024787	0,036027
STA	261	-0,489102	0,778089	0,178479	0,190168

Lampiran 5

- a. Tabel diatas menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* dengan sampel 261 mempunyai nilai minimum sebesar -1,403826 dan nilai maksimum sebesar 2,486057 dengan nilai rata-rata sebesar 0,425365 dan standar deviasi sebesar 0,566205. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,425365 dari modal sendiri (ekuitas).
- b. Variabel profitabilitas (ROA) dengan sampel 261 mempunyai nilai minimum sebesar -0,141991 dan nilai maksimum 0,379799 dengan nilai rata-rata sebesar 0,060979 dan standar deviasi sebesar 0,093388. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan memperoleh laba perusahaan sebesar 0,060979.

- c. Variabel likuiditas (CR) dengan sampel 261 mempunyai nilai minimum sebesar -1,894792 dan nilai maksimum sebesar 8,623613 dengan nilai rata-rata sebesar 1,250517 dan standar deviasi sebesar 1,604466. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan membayar hutang sebesar 1,250517.
- d. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan sampel 261 mempunyai nilai minimum sebesar -0,257839 dan nilai maksimum sebesar 17,64677 dengan nilai rata-rata sebesar 7,621307 dan standar deviasi sebesar 6,318994. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki ukuran perusahaan sebesar 7,621307.
- e. Variabel risiko bisnis (BRISK) dengan sample 261 mempunyai nilai minimum sebesar -0,067472 dan nilai maksimum sebesar 0,189806 dengan nilai rata-rata sebesar 0,024787 dan standar deviasi sebesar 0,036027. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki risiko bisnis perusahaan sebesar 0,024787.
- f. Variabel struktur aktiva (STA) dengan sampel 261 mempunyai nilai minimum sebesar -0,489102 dan nilai maksimum sebesar 0,778089, dengan nilai rata-rata sebesar 0,178479 dan standar deviasi sebesar 0,190168. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki struktur aktiva sebesar 0,178479.

2. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen, variabel independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil olah data menggunakan *views7* dengan metode *Jarque-Bera*, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	Probabilitas
736,6229	0,000000

Lampiran 7

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *jarque-bera* sebesar 736,6229 dengan *p-value* sebesar 0,000000 dimana $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dalam penelitian ini data yang digunakan tidak normal, karena data yang digunakan cukup besar yaitu 261 data dari tahun penelitian yang dilakukan selama 2010-2015, data yang besar sudah dianggap normal menurut Gujarati (2012).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan residual pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2011). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan *residual diagnostics correlogram squared residuals* dengan 36 lag. Dengan melihat nilai signifikansi,

jika nilai signifikansi $> \alpha$ 5%, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Sebelum *Theil Nagar*
Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

	Prob
1	0,000
2	0,000
3	0,000
4	0,001
5	0,002
6	0,003
7	0,004
8	0,006
9	0,003
10	0,005
11	0,007
12	0,011
13	0,013
14	0,015
15	0,018
16	0,019
17	0,020
18	0,020
19	0,024
20	0,025
21	0,034
22	0,027
23	0,030
24	0,041
25	0,029
26	0,038
27	0,035
28	0,046
29	0,055
30	0,069
31	0,084
32	0,098
33	0,117
34	0,088
35	0,074
36	0,082

Lampiran 6

Hasil pengujian pada Tabel *correlogram squared residuals* diatas menunjukkan bahwa nilai *p-value* dari seluruh nilai *Q-stat* tidak semuanya menunjukan nilai diatas 0,05 artinya terjadi autokorelasi pada data sehingga perlu dilakukan penyesuaian pada data. Untuk mengobati gejala autokorelasi digunakan metode *Theil Nagar* dengan rumus sebagai berikut:

Pertama-tama mencari nilai dari p :

$$p = 1 - (d/2)$$

Dimana : d = Durbin Watson

Mencari nilai p dengan perhitungan sebagai berikut :

$$p = 1 - (1,229621/2)$$

$$= 1 - 0,61481$$

$$= 0,38519$$

$$\mathbf{p = 0,38519}$$

p digunakan untuk mencari nilai dari rumus dibawah ini :

$$\sqrt{1 - p^2} = \sqrt{1 - 0,38519^2}$$

$$= \sqrt{1 - 0,1484}$$

$$= \sqrt{0,8516}$$

$$= \mathbf{0,922837}$$

Setelah diketahui nilai dari persamaan diatas, maka data pertama dari sampel diturunkan terlebih dahulu menjadi data

sampel kedua. Setelah diketahui hasil dari perhitungan sebesar 0,922837 maka angka ini digunakan untuk menghitung data 1 dengan rumus y atau x (0,922837), untuk data kedua dan seterusnya menggunakan rumus $y-(y_{t-1}(0,922837))$.

Setelah Theil Nagar
Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

	Prob
1	0,682
2	0,725
3	0,782
4	0,893
5	0,928
6	0,846
7	0,912
8	0,105
9	0,149
10	0,193
11	0,257
12	0,311
13	0,385
14	0,457
15	0,476
16	0,508
17	0,555
18	0,621
19	0,679
20	0,716
21	0,724
22	0,773
23	0,814
24	0,851
25	0,707
26	0,750
27	0,784
28	0,792
29	0,829
30	0,859
31	0,887
32	0,911
33	0,296

34	0,334
35	0,682
36	0,725

Lampiran 6

Setelah dilakukan transformasi data kemudian dengan membobot data pada masing-masing variabel dengan *variance* dari variabel SIZE, menunjukkan bahwa nilai *p-value* dari seluruh nilai *Q-stat* menunjukkan nilai diatas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data sudah tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah data mempunyai varian yang sama atau data mempunyai varian yang tidak sama. Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *harvey*. Jika nilai $\text{sig} > \alpha$ 0,05 maka tidak ada masalah heteroskedastisitas. Tabel 4.6 menunjukkan ringkasan uji heteroskedastisitas berdasarkan hasil olah data menggunakan *eviews7* sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

<i>Obs*R-squared</i>	Probabilitas	Keterangan
3,688439	0,5951	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Lampiran 7

Berdasarkan hasil pengujian *Harvey* heteroskedastisitas dari tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas $Obs \cdot R$ 3,688439 dengan nilai probabilitas *Chi-Square* 0,5951 yang berarti nilai signifikansinya lebih dari taraf signifikansi α 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinieritas

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

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	1,755242	Tidak terjadi multikorelasi
CR	2,024054	Tidak terjadi multikorelasi
SIZE	3,224085	Tidak terjadi multikorelasi
BRISK	1,333815	Tidak terjadi multikorelasi
STA	2,021446	Tidak terjadi multikorelasi

Lampiran 7

Dari tabel diatas uji multikolinieritas yang telah diuji menggunakan *evIEWS7* terlihat bahwa kelima variabel independen yaitu ROA, CR, SIZE, BRISK dan STA menunjukkan hasil VIF $<$ 10, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel independennya.

3. Uji Hipotesis

a. Uji secara Parsial (Uji t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika tingkat signifikan lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka variabel independen yang diuji dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependen atau sebaliknya. Hasil dari uji t dapat dilihat pada table 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji t

Variabel	Koefisien	t-statistic	Probabilitas	Keterangan
(Constant)	-0,015307	-0,715730	0,4748	
ROA	-1,090884	-4,830288	0,0000	Signifikan
CR	-0,167618	-7,490675	0,0000	Signifikan
SIZE	0,087455	10,03293	0,0000	Signifikan
BRISK	1,071680	1,213814	0,2259	Tidak Signifikan
STA	0,118570	0,566333	0,5717	Tidak Signifikan

Lampiran 7

Berdasarkan tabel diatas :

- 1) Profitabilitas (ROA) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -1,090884 dengan arah negatif dan memiliki nilai t sebesar -4,830288 dengan nilai signifikan 0,0000. Nilai signifikan > taraf signifikansi yaitu 0,05 artinya profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis pertama (H_1) diterima.

- 2) Likuiditas (CR) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,167618 dengan arah negatif dan memiliki nilai t sebesar -7,490675 dengan nilai signifikan 0,0000. Nilai signifikansi < taraf signifikansi yaitu 0,05 artinya likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis kedua (H_2) diterima.
- 3) Ukuran perusahaan (SIZE) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,087455 dengan arah positif dan memiliki nilai t sebesar 10,03293 dengan nilai signifikan 0,0000 < taraf signifikan α 0,05 artinya ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis ketiga (H_3) diterima.
- 4) Risiko bisnis (BRISK) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 1,071680 dengan arah positif dan memiliki nilai t sebesar 1,213814 dengan nilai signifikansi 0,2259. Nilai signifikansi > taraf signifikan α 0,05 artinya risiko bisnis (BRISK) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis keempat (H_4) ditolak.
- 5) Struktur aktiva (STA) pada tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,118570 dengan arah positif dan memiliki nilai t sebesar 0,566333 dengan nilai signifikan 0,5717. Nilai signifikan > taraf signifikan α 0,05 artinya

struktur aktiva (STA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis satu (H_5) ditolak.

b. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji statistik F) bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau secara bersama-sama. Hasil dari uji F dapat dilihat pada table 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji F

Nilai F-Statistik	Probabilitas
39,28194	0,000000

Lampiran 7

Hasil Uji statistik F pada tabel diatas menghasilkan F hitung sebesar 39,28194 dengan nilai probabilitas 0,000000 < taraf signifikansi α 0,05. Karena probabilitas signifikansi < 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi DER (Struktur Modal) atau dapat dikatakan bahwa variabel independen ROA (profitabilitas), CR (likuiditas), SIZE (ukuran perusahaan), BRISK (risiko bisnis) dan STA (struktur aktiva) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen DER (struktur modal).

c. 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)

<i>Adjusted R-squared</i>	0,424968
---------------------------	----------

Lampiran 7

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,424968, maka dapat disimpulkan bahwa dalam 0,424968 atau 42,29 % variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aktiva sedangkan sisanya 57,71% struktur modal dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab lainnya diluar model.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	-0,015307	0,4748
ROA	-1,090884	0,0000
CR	-0,167618	0,0000
SIZE	0,087455	0,0000
BRISK	1,071680	0,2259
STA	0,118570	0,5717

Lampiran 7

Dari tabel diatas dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{DER} = -0,015307 - 1,090884 \text{ ROA} - 0,167618 \text{ CR} + 0,087455 \text{ SIZE} \\ + 1,071680 \text{ BRISK} + 0,118570 \text{ STA} + e$$

Berdasarkan hasil diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta sebesar -0,015307 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), ukuran perusahaan (X_3), risiko bisnis (X_4), dan struktur aktiva (X_5) sama dengan nol, maka struktur modal (Y) mengalami penurunan sebesar 0,015307.
- b. Nilai koefisien $\beta_1 = -1,090884$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel profitabilitas (X_1) terhadap struktur modal (Y) sebesar -1,090884. Hal ini berarti apabila variabel profitabilitas (X_1) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) akan berkurang sebesar 1,090884. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.
- c. Nilai koefisien $\beta_2 = -0,167618$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel likuiditas (X_2) terhadap struktur

modal (Y) sebesar -0,167618. Hal ini berarti apabila variabel likuiditas (X_2) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) akan berkurang sebesar 0,167618. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.

- d. Nilai koefisien $\beta_3 = 0,087455$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal (Y) sebesar 0,087455. Hal ini berarti apabila variabel ukuran perusahaan (X_3) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) akan bertambah sebesar 0,087455. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.
- e. Nilai koefisien $\beta_4 = 1,071680$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel risiko bisnis (X_4) terhadap struktur modal (Y) sebesar 1,071680. Hal ini berarti apabila variabel risiko bisnis (X_4) naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) akan bertambah sebesar 1,071680. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.
- f. Nilai koefisien $\beta_5 = 0,118570$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel struktur aktiva (X_5) terhadap struktur modal (Y) sebesar 0,118570. Hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva (X_5) naik sebesar 1 satuan maka Struktur Modal (Y) akan bertambah sebesar 0,118570. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.

C. Pembahasan Hubungan Antara Variabel (Interpretasi)

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai negatif yaitu sebesar -1,090884 dan nilai t hitung sebesar -4,830288. Selain itu, nilai signifikansi profitabilitas lebih kecil dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ ($0,0000 < 0,05$), nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal” diterima.

Hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal berarti semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk mengutamakan menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan internal terlebih dahulu dalam membiayai atau mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Selain itu teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang rendah. Hal ini dikarenakan tingkat keuntungan yang

tinggi tersebut menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arini (2013), Hardanti dan Gunawan (2010), Kartika dan Dana (2014), serta penelitian Murhadi (2011).

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai negatif yaitu sebesar -0,167618 dan nilai t hitung sebesar -7,490675. Selain itu, nilai signifikansi likuiditas lebih kecil dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ ($0,0000 < 0,05$), nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal” diterima.

Berdasarkan hasil penelitian ini yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Maka dapat dikatakan bahwa hal tersebut sesuai dengan

pecking order theory yaitu di mana perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar yang dimilikinya lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar yang dimiliki. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung akan memilih pendanaan yang berasal dari dana internal perusahaan terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan yang berasal dari eksternal berupa utang. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Hardanti dan Gunawan (2010), Arini (2013), serta Hakim (2013).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat di lihat dari nilai koefisien yang bernilai positif yaitu sebesar 0,087455 dan nilai t hitung sebesar 10,03293. Selain itu, nilai signifikansi ukuran perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ ($0,0000 < 0,05$), nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan “Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal” diterima.

Pada penelitian ini variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat dikatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan cenderung akan menggunakan

dana eksternal yang semakin besar pula dan perusahaan lebih berani untuk berhutang. Hal tersebut dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang semakin besar seiring bertambah besarnya perusahaan. Selain pendanaan internal yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua yaitu menggunakan hutang. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hadianto dan Bram (2010), serta penelitian Riasita (2014).

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis keempat, menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai positif yaitu sebesar 1,071680 dan nilai t hitung sebesar 1,213814. Selain itu, nilai signifikansi risiko bisnis lebih besar dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ ($0,2259 > 0,05$), nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan “Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal” ditolak.

Risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal artinya besar kecilnya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Meskipun risiko bisnis yang besar dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko yang besar tersebut tidak menutup kemungkinan para kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang tinggi. Dengan demikian, tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti sumber pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan. Selain itu, rendahnya risiko akan mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya hutang. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firnanti (2011), dan Riyazahmed (2012) yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kelima, menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang bernilai negatif yaitu sebesar 0,118570 dan nilai t hitung sebesar 0,566333. Selain itu, nilai signifikansi struktur aktiva lebih besar dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ ($0,5717 > 0,05$), nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kelima

yang menyatakan “Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal” ditolak.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan, atau dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel memiliki rata-rata total aset rendah, membuat perusahaan akan kesulitan dalam mendapatkan hutang dari kreditur. Oleh karena itu perusahaan kurang memepertimbangkan struktur aktiva dalam keputusan penggunaan hutang atau struktur modal perusahaan. Selain itu 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 seperti perusahaan akan mempertimbangkan kemampuan dalam mengolah bisnisnya, kondisi aset atau kekayaan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi,dkk (2017).