

BAB IV PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel pada penelitian adalah seluruh perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 – 2015. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang berasal dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) perusahaan *sektor konsumsi* dari tahun 2011 – 2015 yang diperoleh dari situ www.idx.com. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dalam memilih jumlah sampel dalam penelitian ini. Berikut adalah prosedur dalam penentuan pemilihan sampel.

Tabel 4.1
Penentuan Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor konsumsi yang tidak mengalami delisting selama periode 2011-2015	180
Perusahaan sektor konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015	180
Jumlah Sampel Awal	180
Data Outlier	(14)
Jumlah sampel	166

Berdasarkan Tabel 4.1., di atas terdapat 36 perusahaan sektor konsumsi yang tidak mengalami deslisting dari periode 2011-2015. Dari 36 perusahaan tersebut diperoleh total sampel awal sebanyak 180 sampel. Dan setelah dilakukannya uji outlier, diperoleh jumlah sampel akhir sebanyak 166 sampel.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	ROA	CR	SIZE	GROWTH	TANGIBILITY
Mean	1.040000	0.117435	2.520410	6.261669	0.135080	0.298607
Median	0.740364	0.086374	1.808506	6.094220	0.123721	0.284027
Maximum	18.28203	0.415610	7.904218	7.934190	0.723977	0.719368
Minimum	-8.338314	-0.222302	0.002299	4.934205	-0.398762	0.085306
Std. Dev.	2.020772	0.118765	1.655215	0.735328	0.167490	0.136053
Skewness	5.028274	0.984266	1.372602	0.368987	0.537267	0.661357
Kurtosis	45.74353	3.771420	4.260605	2.294400	5.420664	2.809523
Jarque-Bera	13336.33	30.91892	63.11646	7.210473	48.51514	12.35217
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.027181	0.000000	0.002079
Sum	172.6401	19.49419	418.3881	1039.437	22.42327	49.56877
Sum Sq. Dev.	673.7806	2.327352	452.0563	89.21658	4.628740	3.054230
Observations	166	166	166	166	166	166

Pada tabel 4.2 di atas yang merupakan hasil uji statistik deskriptif, dapat dijelaskan bahwa dari 166 sampel perusahaan sektor konsumsi diperoleh hasil:

1. Nilai rata-rata variabel DER sebesar 1.040000, nilai maksimum sebesar 18.28203, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -8.338314, dan standar deviasi sebesar 2.020772. Dalam hal ini rata-rata nilai DER yang dihasilkan diatas menunjukkan bahwa secara rata-rata dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki jumlah hutang yang lebih tinggi dibandingkan jumlah ekuitas yang ada.
2. Nilai rata-rata ROA yang dihasilkan sebesar 0.117435, nilai maksimum sebesar 0.415610, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0.222302, dan standar deviasi sebesar 0.118765. Dalam hal ini, rata-rata

nilai ROA yang dihasilkan diatas menunjukkan bahwa secara rata-rata dari keseluruhan perusahaan sampel menghasilkan laba setelah pajak yang terbilang lebih rendah dibandingkan dengan total aset yang diinvestasikan.

3. Nilai rata-rata variabel CR sebesar 2.520410, nilai maksimum sebesar 7.904218, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0.002299, dan standar deviasi sebesar 1.655215. artinya 1 rupiah hutang perusahaan dijaminakan 2.520410 rupiah aset lancar. Nilai CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai CR maka perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.
4. Nilai rata-rata variabel SIZE sebesar 6.261669, nilai maksimum sebesar 7.934190, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -4.934205, dan standar deviasi sebesar 0.735328. nilai ini menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan sebesar 85.938.885 yang dimiliki perusahaan INDF pada tahun 2015. Nilai minimum sebesar 85.942 yang dimiliki oleh perusahaan KICI.
5. Nilai rata-rata variabel GROWTH sebesar 0.135080, nilai maksimum sebesar 0.723977, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0.398762, dan standar deviasi sebesar 0.167490. nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0.1355080, nilai ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan sebesar 0,135 dari penjualan tahun sebelumnya.

6. Nilai rata-rata variabel *TANGIBILITY* sebesar 0.298607, nilai maksimum sebesar 0.719368, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0.085306, dan standar deviasi sebesar 0.136053. Nilai rata-rata tangible asset yang dimiliki perusahaan sebesar 0,298 hal ini menunjukkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan sebesar 0,298 dari total aset yang dimiliki.

C. Uji Hipotesis Dan Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolenearitas, uji autokolerasi, dan heteroskedastisitas.

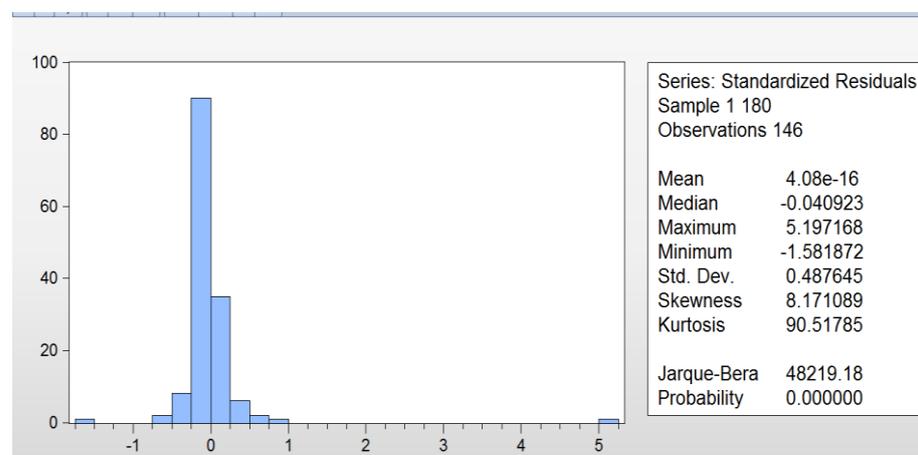
a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati nol. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan analisis statistik, sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal, maka uji t dapat dilakukan. Sementara apabila asumsi normalitas tidak terpenuhi, data masih bisa untuk di uji lebih lanjut dengan estimator Ordinary Least Square (OLS) yang disebut sebagai estimator terbaik linear dan tidak bias atau dikatakan

Best Linear Unbias Estimator (BLUE) dibawah asumsi Gaus Markov (Gujarati, 2012).

Uji normalitas pada penelitian menggunakan uji *kolmogorov-smirnov test*. Hasil dari uji tersebut adalah dibawah ini:

Tabel 4.3.
Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah Data Eviews, 2017

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan pada Tabel 4.3., dapat diketahui bahwa seluruh nilai *probability* < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi antara variabel independen.

Pendeteksian ada atau tidaknya masalah multikolinearitas pada sebuah model regresi, bisa dilakukan dengan melihat nilai *Variance*

Inflation Factor (VIF) atau *tolerance value*. Batas dari *tolerance value* adalah 0,1 dan batas nilai VIF harus berada di bawah 10. Jika hasil analisis menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10 dan *tolerance value* diatas 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

VARIABEL	VIF	KETERANGAN
ROA	1.194062	Tidak Terjadi Multikolinearitas
LIKUIDITAS	0.006380	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0.048631	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GROWTH	6.443401	Tidak Terjadi Multikolinearitas
TANGIBILITY	1.875004	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil Olah Data Eviews, 2017 (lampiran 10)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas, dapat dilihat bahwa nilai VIF keseluruhan variabel < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian.

c. Uji Autokorelasi

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. Jika terjadi korelasi maka dinamakan adanya autokorelasi. Apabila p -value $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini menguji autokorelasi menggunakan *Correlogram Squared Residuals* atau *Ljung Box* dengan menggunakan 36 lag. Hasil Penelitian dapat dilihat bahwa nilai p -value dari 36 lag $> 0,05$

sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi pada model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varaince* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, mak disebut homokeditas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedistas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat diketahui dengan menggunakan uji *Glejser*. Jika secara statistik ditemukan hubungan yang signifikansinya lebih dari 0,05, maka bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam varian kesalahan dan jika nilai signifikansi dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas dalam sebuah model regresi.

Hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian seperti dibawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	8.177282	Prob. Chi-Square(4)	0.0853
---------------	----------	---------------------	--------

Berdasarkan tabel 4.8, dapat dilihat bahwa secara keseluruhan nilai probabilitas variabel bebas / independen $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6.
Hasil Uji Regresi Berganda

B	Koefisien Regresi	Sig. t	Keterangan
C	4.068067		
ROA	-3.188959	0.0041	Signifikan
LIKUIDITAS	-0.355822	0.0000	Signifikan
SIZE	-0.194468	0.3794	Tidak Signifikan
GROWTH	1.315475	0.6051	Tidak Signifikan
TANGIBILITY	-2.514852	0.0684	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil olah data tabel 4.6 di atas, maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = 4.068067 - 3.188959\text{ROA} - 0.355822 \text{LIKUIDITAS} - 0.194468 \text{SIZE} + 1.315475\text{GROWTH} - 2.514852 \text{TANGIBILITY} + e$$

Dimana: DER = Struktur Modal
A = Kostanta
ROA = Profitabilitas
LIKUIDITAS = Likuiditas
SIZE = Ukuran Perusahaan
GROWTH = Tingkat Pertumbuhan
TANGIBILITY = Tangibility

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, yang dilakukan selanjutnya adalah uji hipotesis. Pengujian tersebut dilakukan dengan analisis regresi berganda.

1. Uji F

Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Toleransi kesalahan yang ditetapkan dalam penelitian adalah $\alpha = 0,05$ atau 5%. Apabila nilai probabilita

$s < 0,05$, maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Dan sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka tidak ada pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7.
Hasil Uji F

MODEL	F	SIG.
Regression	6.403393	0.000022
Residual		
Total		

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2017 (lampiran 7)

Berdasarkan tabel 4.7, dapat dilihat bahwa nilai *F-statistic* sebesar 6.403393 dengan nilai probabilitas $0.000022 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh bersama – sama variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *size*, *growth* dan *tangibility* terhadap struktur modal.

2. Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini telah disajikan pada tabel 4.6., diatas. Uji statistik t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas, likuiditas, *size*, *growth*, dan *tangibility* terhadap struktur modal.

3. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.8.
Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.186127	0.157060

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2017 (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.8., dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.157060 atau 15,7 %.Hal ini berarti 15,7% variasi struktur modal di pengaruhi profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan *tangibility* 15,7% struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan *tangibility*

Berdasarkan perhitungan dari Uji t yang disajikan pada tabel 4.6., di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.6., diatas, diperoleh nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar -3.188959 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0.0041 < 0,05$, maka dapat dinyatakan variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Likuiditas

Dari Tabel 4.6., di atas diperoleh nilai koefisien untuk variabel likuiditas yaitu sebesar -0.355822, sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel likuiditas terhadap struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima.

c. Ukuran Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.6., diatas, diperoleh nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -0.194468 dan memiliki nilai signifikan sebesar 0.3794. Dikarenakan probabilitas nilai signifikan $< 0,05$, maka dapat dinyatakan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima, dan H_a ditolak, sehingga hipotesis ketiga dapat dinyatakan ditolak.

d. Tingkat pertumbuhan

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.6., diatas, diperoleh nilai koefisien variabel tingkat pertumbuhan sebesar 1.315475 dan memiliki nilai signifikan sebesar 0.6051. Dikarenakan probabilitas nilai signifikan $> 0,05$, maka dapat dinyatakan variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga hipotesis kelima dinyatakan ditolak.

e. *Tangibility*

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.6., diatas, diperoleh nilai koefisien variabel *tangibility* sebesar -2.514852 dan memiliki nilai signifikan sebesar 0.0684. Dikarenakan probabilitas nilai signifikan $> 0,05$, maka dapat dinyatakan variabel *tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga hipotesis keenam dinyatakan ditolak.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Hadianto (2008) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba jangka pendek menjadi pertimbangan bagi para investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modal dan memberikan pinjaman kepada perusahaan, akan tetapi lebih memprioritaskan perencanaan bisnis masa mendatang yang berdampak pada perekonomian perusahaan yang semakin baik.

Sejalan dengan teori *packing order* yang sebelumnya dikemukakan Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung mendanai kegiatan operasional perusahaan melalui pendanaan internal perusahaan terlebih dahulu, karena hal tersebut menandakan bahwa pendanaan internal lebih mencukupi kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga akan mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan internal dari pada melakukan pinjaman dari kreditor ketika membutuhkan pendanaan untuk kebutuhan investasinya (Myers and Majluf, 1984). Dalam hal ini, ketika suatu perusahaan semakin *profitable*, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi dari sumber internal yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*). Pernyataan tersebut didukung Nurrohim (2008) dan Murhadi (2011) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dalam hal ini, likuiditas didefinisikan sebagai rasio pengukuran tingkat kapasitas suatu perusahaan untuk

memenuhi utang lancar yang dimilikinya (Van Horne and Wachowich, 2007). Seperti yang dijelaskan dalam teori *pecking order*, dimana perusahaan tidak akan melakukan pendanaan melalui utang jangka pendek ketika memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (Hanafi, 2013). Kondisi tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan memiliki dana internal yang tinggi pula, oleh karena itu perusahaan akan cenderung memanfaatkan dana internal yang dimilikinya dari pada disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya dalam mendanai kebutuhan operasi dari pada mengambil keputusan pendanaan dari luar.

Hal ini sejalan dengan penelitian Seftianne dan Handayani (2011), dan Antoni dkk (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas tinggi, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan mempunyai tingkat kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan terbilang stabil dan dalam keadaan likuid.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Saidi (2004), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula dana operasional kegiatan perusahaan yang harus dikeluarkan, dalam hal ini dana operasional

tersebut dapat dipenuhi dengan menggunakan hutang dari pihak eksternal. Dalam studi yang dilakukan Napa dan Mulyadi (1996) menjelaskan bahwa pendanaan dari luar akan semakin mudah untuk didapatkan sejalan dengan ukuran dari perusahaan itu sendiri. Pernyataan tersebut didukung oleh Indrajaya (2011) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh parsial yang positif dan signifikan terhadap penggunaan hutang.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi tersebut menjelaskan bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak menjadi ukuran besaran struktur modal pada perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mampu menjaga kestabilan aktiva yang dimiliki, maka perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan operasinya. Setiap dana yang digunakan oleh perusahaan baik yang berasal dari pendanaan internal maupun pendanaan eksternal memiliki biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula. Oleh karena itu, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan internal) dari pada menggunakan pendanaan eksternal. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Amiriyah dan Andayani (2014) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Khariry dan Yusniar (2016) menjelaskan pertumbuhan penjualan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usahanya yang tercermin dari perkembangan penjualannya dalam waktu satu tahun. Seringkali pertumbuhan penjualan digunakan sebagai indikator dalam menilai suatu kinerja perusahaan, dimana ketika tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan pada tahun tertentu mengalami peningkatan maka kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang sangat baik.

Menurut Eko Prasetyo (2015) perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil tentu lebih aman, bisa lebih banyak mendapatkan pinjaman, dan menanggung beban tetap yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Yenziatie dan Destriana (2010) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan. Dimana pernyataan tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak mengandalkan modal eksternal, dan tentunya akan mempengaruhi proporsi dari struktur modal yang dimiliki perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya, pada penelitian ini memberikan bukti bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tinggi ataupun rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan belum tentu berpengaruh terhadap struktur modal, dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi belum tentu menghasilkan laba yang tinggi pula. Hal ini disebabkan karena laba tersebut masih harus dikurangkan dengan beban-beban yang telah dikeluarkan, dan dalam hal ini perusahaan akan cenderung melihat pendanaan internal sebelum memilih untuk menggunakan pendanaan dari eksternal perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian Khariry dan Yusniar (2016) yang mengungkapkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengaruh *Tangibility* terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut Syamsudin (2001), struktur aktiva (*tangibility*) merupakan penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Struktur aktiva (*tangibility*) dapat diketahui dengan membandingkan total aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Menurut Novitaningtyas dan Mudjiyanti (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pernyataan tersebut sejalan dengan Elsas dan

Florysiak (2008) yang menyatakan bahwa aktiva tetap dapat dijadikan jaminan atau *collateral* dalam melakukan pinjaman utang, dan karenanya dapat memprediksi biaya dari kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan hal ini akan semakin meningkatkan kapasitas tingkat utang yang dapat menguntungkan perusahaan. Berbeda dengan hasil pada penelitian ini, dimana *tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya struktur aset tidak berpengaruh terhadap hutang, karena perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap yang tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan internal untuk kegiatan operasional perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan menganggap bahwa sumber pendanaan internal memiliki risiko yang relatif kecil dan dana tersebut juga sudah mampu mencukupi kebutuhan dananya (Zuliani dan Asyik, 2014). Hasil tersebut sejalan dengan Seftianne dan Handayani (2011) dalam penelitiannya yang mengungkapkan bahwa struktur aktiva (*tangibility*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.