

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Resiko Bisnis, Pajak, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu ringkasan kinerja perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu Tahun 2013-2016, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak, tetapi dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI Tahun 2013-2016. Berikut ini kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 4.1

Prosedur Penarikan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari Tahun 2013-2016	146
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami laba, struktur modal negatif pada Tahun 2013-2016	(84)
3	Jumlah observasi	62
4	Jumlah Observasi (62 x 4 tahun)	248

Sumber data: Lampiran 1.

A. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	SD
DER	248	0,05	134,44	1,4265	8,51687
UP	248	11,65	19,38	14,7963	1,69772
CR	248	40,31	959,30	239,2298	146,97863
RB	248	0,010	62,920	5,87433	8,443370
P	248	-2,773	1,802	0,24885	0,268202
PP	248	-68,66695	267,75615	15,3612283	28,35489642
Prof	248	0,08	71,51	9,8683	9,81295

Sumber data: Lampiran 3.

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat dijelaskan beberapa hal berikut:

1. Struktur Modal

Rata-rata Struktur Modal (DER) sebesar 1,4265, nilai minimum sebesar 0,05, nilai maksimum sebesar 134,44, dan standar deviasi sebesar 8,51687 dengan jumlah observasi (n) sebesar 248. Nilai rata-rata Struktur Modal (DER) cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 8,51687, dengan demikian penyimpangan data Struktur Modal (DER) cukup rendah.

2. Ukuran Perusahaan

Rata-rata Ukuran Perusahaan (UP) sebesar 14,7963, nilai minimum sebesar 11,65, nilai maksimum sebesar 19,38, dan standar deviasi sebesar 1,69772 dengan jumlah observasi (n) sebesar 248. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan (UP) cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 1,69772, dengan demikian penyimpangan data Ukuran Perusahaan (UP) cukup rendah.

3. Likuiditas

Rata-rata Likuiditas (CR) sebesar 239,2298, nilai minimum sebesar 40,31, nilai maksimum sebesar 959,30, dan standar deviasi sebesar 146,97863 dengan jumlah observasi (n) sebesar 248. Nilai rata-rata Likuiditas (CR) mendekati nilai standar deviasi sebesar 146,97863, dengan demikian penyimpangan data Likuiditas (CR) rendah.

4. Resiko Bisnis

Rata-rata Resiko Bisnis (RB) sebesar 5,87433, nilai minimum sebesar 0,010, nilai maksimum sebesar 62,920, dan standar deviasi sebesar 8,443370 dengan jumlah observasi (n) sebesar 248. Nilai rata-rata Resiko Bisnis (RB) mendekati nilai standar deviasi sebesar 8,443370, dengan demikian penyimpangan data Resiko Bisnis (RB) rendah.

5. Pajak

Rata-rata Pajak (P) sebesar 0,24885, nilai minimum sebesar -2,773, nilai maksimum sebesar 1,802, dan standar deviasi sebesar 0,268202 dengan jumlah observasi (n) sebesar 248. Nilai rata-rata Pajak (P) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,268202, dengan demikian penyimpangan data Pajak (P) rendah.

6. Pertumbuhan perusahaan

Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (PP) sebesar 15,3612283, nilai minimum sebesar -68,66695, nilai maksimum sebesar 267,75615, dan standar deviasi sebesar 28,35489642 dengan jumlah observasi (n) sebesar

248. Nilai rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (PP) mendekati nilai standar deviasi sebesar 28,35489642, dengan demikian penyimpangan data Pertumbuhan Perusahaan (PP) rendah.

7. Profitabilitas

Rata-rata Profitabilitas (Prof) sebesar 9,8683, nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 71,51, dan standar deviasi sebesar 9,81295 dengan jumlah observasi (n) sebesar 248. Nilai rata-rata Profitabilitas (Prof) mendekati nilai standar deviasi sebesar 9,81295, dengan demikian penyimpangan data Profitabilitas (Prof) rendah.

B. Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan estimasi persamaan linier dengan menggunakan metode OLS, maka asumsi-asumsi dari OLS harus dipenuhi. Apabila asumsi tidak terpenuhi, maka tidak akan dapat menghasilkan nilai parameter yang BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2007). Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai probabilitas (Sig.) > 0,05, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* sebagai berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test*

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0,104	0,05	Normalitas

Sumber data: Lampiran 3.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* di atas terlihat bahwa nilai probabilitas = 0,104 > 0,05, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana salah satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen lainnya. Salah satu asumsi regresi linier klasik adalah tidak adanya multikolinearitas sempurna (*no perfect multikolinearitas*).

Suatu model regresi dikatakan terkena multikolenearitas apabila terjadi hubungan linier yang *perfect* atau *exact* diantara beberapa atau semua variabel bebas. Akibatnya akan sulit untuk melihat pengaruh secara individu variabel bebas terhadap variabel tak bebas (Ghozali, 2007). Pendeteksian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode VIF.

Kriteria pengujian:

Jika $VIF > 10$, maka H_0 ditolak

Jika $VIF < 10$, maka H_0 diterima

Hasil uji multikoliniearitas dengan metode VIF sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas dengan Metode VIF

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
UP	1,929	10	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	1,052	10	Tidak terjadi multikolinearitas
RB	2,661	10	Tidak terjadi multikolinearitas
P	1,842	10	Tidak terjadi multikolinearitas
PP	1,035	10	Tidak terjadi multikolinearitas
Prof	1,076	10	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber data: Lampiran 3.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai VIF < 10, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiaskan interpretasi hasil analisis regresi.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana faktor pengganggu (*error term*) pada periode tertentu berkorelasi dengan faktor pengganggu pada periode lain. Faktor pengganggu tidak random (*unrandom*). Autokorelasi disebabkan oleh faktor-faktor kelembaman (*inersial*), manipulasi data, kesalahan dalam menentukan model (*bias spesification*), adanya fenomena sarang laba-laba, dan penggunaan lag dalam model. Pendeteksian asumsi autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*.

Kriteria pengujian:

Jika $d\text{-hitung} < dL$ atau $d\text{-hitung} > (4-dL)$, H_0 ditolak, berarti ada autokorelasi

Jika $dL < d\text{-hitung} < (4 - dL)$, H_0 diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi

Jika $dL < d\text{-hitung} < dU$ atau $(4-dU) < d\text{-hitung} < (4-dL)$, maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi.

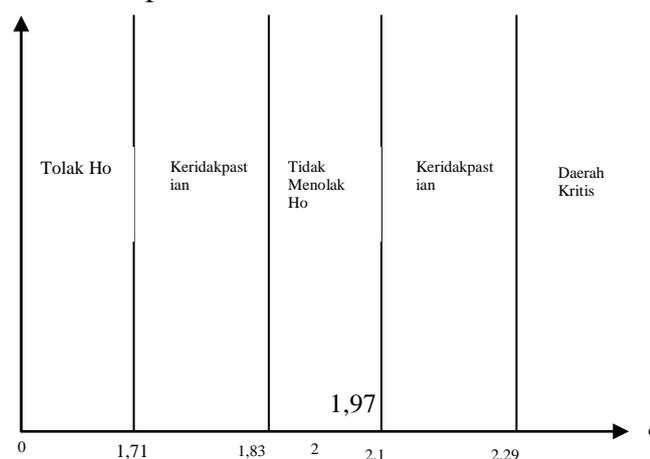
Dari hasil regresi diperoleh nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 1,968. Dengan $n = 248$, $k = 6$, dan taraf nyata (α) 5 %, maka nilai $dL = 1,707$, $dU = 1,831$, sehingga $(4-dU) = 4-1,831 = 2,169$ dan $(4-dL) = 4-1,707 = 2,293$.

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
$(4 - DW.L) < DW < 4$	Ada Autokorelasi negatif
$(4 - DW.U) < DW < (4 - DW.L)$	Tanpa kesimpulan
$1,776 < 1,968 < (2,224)$	Tidak Ada Autokorelasi
$DW.L < DW < DW.U$	Tanpa Kesimpulan
$0 < DW < DW.L$	Ada Autokorelasi positif

Sumber data: Lampiran 3.



Gambar 4.1

Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 Uji Autokorelasi

Ternyata nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 1,968 berada di daerah penerimaan H_0 . Hal ini berarti model yang diestimasi tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Homoskedastisitas adalah situasi dimana varian (σ^2) dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah sama untuk semua observasi X . Penyimpangan terhadap asumsi ini yaitu disebut heteroskedastisitas yaitu apabila nilai varian (σ^2) variabel tak bebas (Y_i) meningkat sebagai akibat dari meningkatnya varian dari variabel bebas (X_i), maka varian dari Y_i tidak sama (Ghozali, 2007). Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Glejser*. Caranya dengan melihat nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2007).

Hasil uji heteroskedastisitas dengan *Glejser* sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Glejser*

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
UP	0,196	0,05	Homoskedastisitas
CR	0,397	0,05	Homoskedastisitas
RB	0,465	0,05	Homoskedastisitas
P	0,997	0,05	Homoskedastisitas
PP	0,455	0,05	Homoskedastisitas
Prof	0,435	0,05	Homoskedastisitas

Sumber data: Lampiran 3.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai probabilitas $> 0,05$. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel Ukuran Perusahaan (UP), Likuiditas (CR), Resiko Bisnis (RB), Pajak (P), Pertumbuhan Perusahaan (PP), dan Profitabilitas (Prof) terhadap Struktur Modal (DER). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	-33,834	5,909	-5,726	0,000
UP	1,844	0,369	4,997	0,000
CR	-0,007	0,003	-2,149	0,033
RB	-0,544	0,087	-6,247	0,000
P	18,848	2,283	8,256	0,000
PP	0,012	0,016	0,750	0,454
Prof	-0,153	0,048	-3,215	0,001
R²	: 0,324			
Adj. R²	: 0,307			
F-statistik	: 19,239, Sig = 0,020.			
DW-statistik	: 1,968			
N	: 248			

Sumber data: Lampiran 3.

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{DER} = -33,834 + 1,844\text{UP} - 0,007\text{CR} - 0,544\text{RB} + 18,848\text{P} + 0,012\text{PP} - 0,153\text{Prof.}$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

1) $b_0 = -33,834$

Artinya, apabila Ukuran Perusahaan (UP), Likuiditas (CR), Resiko Bisnis (RB), Pajak (P), Pertumbuhan Perusahaan (PP), dan Profitabilitas (Prof) sama dengan nol, maka Struktur Modal (DER) sebesar 33,834 rupiah.

2) $b_1 = 1,844$

Artinya apabila peningkatan Ukuran Perusahaan (UP) sebesar 1 persen, maka Struktur Modal (DER) naik sebesar 1,844 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

3) $b_2 = -0,007$

Artinya apabila peningkatan Likuiditas (CR) sebesar 1 rupiah, maka Struktur Modal (DER) turun sebesar 0,007 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

4) $b_3 = -0,544$

Artinya apabila kenaikan Resiko Bisnis (RB) sebesar 1 rupiah, maka Struktur Modal (DER) turun sebesar 0,544 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

5) $b_4 = 18,848$

Artinya apabila kenaikan Pajak (P) sebesar 1 rupiah, maka Struktur Modal (DER) naik sebesar 18,848 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

6) $b_5 = 0,012$

Artinya apabila kenaikan Pertumbuhan Perusahaan (PP) sebesar 1 persen, maka Struktur Modal (DER) naik sebesar 0,012 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

7) $b_6 = -0,153$

Artinya apabila kenaikan Profitabilitas (Prof) sebesar 1 persen, maka Struktur Modal (DER) turun sebesar 0,153 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

2. Uji Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (UP), Likuiditas (CR), Resiko Bisnis (RB), Pajak (P), Pertumbuhan Perusahaan (PP), dan Profitabilitas (Prof) terhadap Struktur Modal (DER) secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (DER)

H₁: Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,000 < *Level of Significant* = 0,05, yang berarti Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Maka hipotesis satu diterima.

- b. Pengujian Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal (DER)

H₂: Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,033 < *Level of Significant* = 0,05, yang berarti Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Maka hipotesis kedua diterima.

- c. Pengujian Pengaruh Resiko Bisnis (RB) terhadap Struktur Modal (DER)

H₃: Resiko Bisnis (RB) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,000 < *Level of Significant* = 0,05, yang berarti Resiko Bisnis (RB) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Maka hipotesis ketiga diterima.

d. Pengujian Pengaruh Pajak (P) terhadap Struktur Modal (DER)

H₄: Pajak (P) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,000 < *Level of Significant* = 0,05, yang berarti Pajak (P) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Maka hipotesis keempat diterima.

e. Pengujian Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (PP) terhadap Struktur Modal (DER)

H₅: Pertumbuhan Perusahaan (PP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,454 > *Level of Significant* = 0,05, yang berarti Pertumbuhan Perusahaan (PP) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Maka hipotesis kelima ditolak.

f. Pengujian Pengaruh Profitabilitas (Prof) terhadap Struktur Modal (DER)

H₆: Profitabilitas (Prof) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,001 < *Level of Significant* = 0,05, yang berarti Profitabilitas (Prof) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Maka hipotesis keenam diterima.

3. Uji F

Uji F adalah uji simultan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (UP), Likuiditas (CR), Resiko Bisnis (RB), Pajak (P), Pertumbuhan Perusahaan (PP), dan Profitabilitas (Prof) secara bersama-sama terhadap Struktur Modal (DER).

Diperoleh nilai $\text{sig.} = 0,000 < \text{Level of Significant} = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya ada pengaruh secara bersama-sama variabel Ukuran Perusahaan (UP), Likuiditas (CR), Resiko Bisnis (RB), Pajak (P), Pertumbuhan Perusahaan (PP), dan Profitabilitas (Prof) terhadap Struktur Modal (DER).

4. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil dari regresi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,307, artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu Struktur Modal (DER) dijelaskan oleh variabel independen yaitu variabel Ukuran Perusahaan (UP), Likuiditas (CR), Resiko Bisnis (RB), Pajak (P), Pertumbuhan Perusahaan (PP), dan Profitabilitas (Prof) sebesar 30,7%, sedangkan sisanya sebesar 69,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

D. Pembahasan Hubungan Antara Variabel (Interpestasi)

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini berarti, jika Ukuran Perusahaan (UP) mengalami

peningkatan, maka Struktur Modal (DER) juga akan mengalami peningkatan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang, atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, karena perusahaan dengan ukuran yang besar biasanya mempunyai aset yang tinggi. Aset yang tinggi inilah yang nantinya dapat dijadikan jaminan kepada pihak kreditur ketika perusahaan berhutang, sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Menurut *Pecking Order Theory*, yang menyatakan jika pendanaan eksternal diperlukan maka perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang lebih aman terlebih dahulu, dimulai dari hutang dan selanjutnya diikuti dengan surat berharga campuran (Mamduh, 2013). Ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman, sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2017), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini berarti, jika Likuiditas (CR) mengalami peningkatan, maka Struktur Modal (DER) akan mengalami penurunan. Menurut Wiagustini (2010), likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki dana internal yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (utang). Sehingga semakin likuid perusahaan semakin kecil penggunaan utang, hal itu dikarenakan oleh perusahaan mampu membayar utang jangka pendek menggunakan dana internalnya. Karena lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang dalam perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Resiko Bisnis (RB) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Resiko Bisnis (RB) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini berarti, jika Resiko Bisnis (RB) mengalami peningkatan, maka Struktur Modal (DER) akan mengalami penurunan. Resiko bisnis merupakan ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang (Atmaja, 2008). Resiko bisnis mengawali tingkat resiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan utang. Perusahaan dengan tingkat resiko bisnis yang tinggi akan cenderung menggunakan utang dalam jumlah kecil karena utang dapat menyebabkan *financial distress* perusahaan meningkat. Perusahaan dengan tingkat resiko bisnis yang tinggi harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah, karena semakin tinggi resiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka. Hal ini disebabkan perusahaan harus memperhitungkan resiko bisnisnya karena merupakan faktor potensial yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat resiko bisnis tinggi akan kesulitan dalam menentukan target laba karena labanya yang cenderung fluktuatif. Pada perusahaan yang memiliki resiko bisnis yang tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang-uangnya, sehingga

resiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2015) menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Pajak (P) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Pajak (P) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini berarti, jika Pajak (P) mengalami peningkatan, maka Struktur Modal (DER) juga akan mengalami peningkatan. Menurut Agoes dan Trisnawati (2009), pajak adalah iuran yang dibayarkan oleh rakyat kepada kas negara berdasarkan Undang-Undang. Sitanggang (2013) menyatakan bahwa bunga merupakan pengurangan pajak (*tax saving*), sehingga biaya hutang efektif (biaya bunga setelah pajak) akan semakin rendah. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak atas bunga utang perusahaan. Setiap perusahaan harus menyadari adanya iuran pajak yang ditetapkan dimasing-masing wilayah perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan tentang perpajakan yang berlaku. Pajak memiliki manfaat utama yaitu dalam pembiayaan hutang (Rao dan Lukose 2003). Perusahaan yang memiliki tingkat pajak yang rendah cenderung dalam penggunaan struktur modalnya juga rendah dan sebaliknya apabila pajak perusahaan tinggi maka penggunaan hutang akan tinggi untuk pembayaran pajak tersebut, karena dalam hal ini adanya hutang akan memberikan manfaat dari pajak yang dimana semakin tinggi tarif pajak perusahaan maka semakin besar keuntungan

dari penggunaan hutang. Pernyataan diatas sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bertambahnya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan kata lain pajak memberikan manfaat dalam pendanaan yang berasal dari hutang, sebesar manfaat pajak dari penggunaan hutang diperoleh dari beban biaya bunga hutang yang dapat diperhitungkan sebagai elemen biaya yang mengurangi besaran laba kena pajak. Oleh karena itu, pajak mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2011) menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (PP) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (PP) berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan yang berarti tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana yang lebih besar juga untuk membiayai modalnya. Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, oleh sebab itu perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk dapat membantu operasional perusahaan. Melalui tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Menurut Brigham dan Houston (2011) Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil mencerminkan aliran

kas yang relatif stabil pula. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan struktur modal, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Sayilgan, 2006). Artinya, perusahaan akan memerlukan dana eksternal yaitu berupa hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membantu memenuhi biaya produksi perusahaan sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan diatas. Hasil menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan penjualannya tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak berpengaruhnya tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal bisa terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang jangka panjang. Sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tidak selalu mengambil dana dari utang melainkan lebih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Widayanti (2016) yang

dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

6. Pengaruh Profitabilitas (Prof) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Profitabilitas (Prof) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal ini berarti, jika Profitabilitas (Prof) mengalami peningkatan, maka Struktur Modal (DER) akan mengalami penurunan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva yang dikelolanya menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Nugrahani (2012) Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi, ini memungkinkan perusahaan cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut, karena pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal memiliki resiko yang rendah dan perusahaan tersebut akan mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan yang dimiliki, maka perusahaan tidak memerlukan adanya hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak memiliki dana internal sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan hutang maupun penerbitan saham baru untuk kebutuhan

pendanaan perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Juliantika (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.