

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian dari skripsi ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2013 sampai dengan periode tahun 2016. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 perusahaan. 35 perusahaan tersebut merupakan perusahaan dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang telah lolos dari kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya pada sub bab populasi dan sampel.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang berasal dari *annual report* tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 yang diunduh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini disajikan pada lampiran.

Tabel 4.1
Sampel Tahun 2013–2016

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	138	143	143	144
Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian	29	26	42	27
Perusahaan yang memiliki leverage negatif	5	8	7	6
Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria	29	26	27	23
Jumlah data	105			

B. Deskripsi Data

Deskripsi variabel pada statistik deskriptif dalam penelitian ini menampilkan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Untuk mengetahui distribusi dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2
Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UDD	0,30103	1,20412	0,6555052	0,20574822
KOM	0,20000	0,66667	0,3688282	0,07038339
KI	0,01800	0,97730	0,6199438	0,25170902
KM	0,00001	0,37320	0,0759147	0,09692222
SIZE	7,91474	14,38994	12,0596856	0,92121502
ROA	0,00080	0,26150	0,0674177	0,05002259
DER	0,08000	3,37000	0,7988033	0,56434260

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel Ukuran Dewan Direksi (UDD) memiliki nilai minimum sebesar 0,30103; nilai maksimum sebesar 1,20412; nilai rata-rata sebesar 0,6555052 dan standar deviasinya sebesar 0,20574822. Variabel Komisaris Independen (KOM) memiliki nilai minimum sebesar 0,20000; nilai maksimum sebesar 0,66667; nilai rata-rata sebesar 0,3688282 dan standar deviasinya sebesar 0,07038339. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0,01800; nilai maksimum sebesar 0,97730; nilai rata-rata sebesar 0,6199438 dan standar deviasinya sebesar 0,25170902. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai

minimum sebesar 0,00001; nilai maksimum sebesar 0,37320; nilai rata-ratanya sebesar 0,0759147 dan standar deviasinya sebesar 0,09692222. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 7,91474; nilai maksimum sebesar 14,38994; nilai rata-rata sebesar 12,0596856 dan standar deviasinya sebesar 0,92121502. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00080; nilai maksimum sebesar 0,26150; nilai rata-ratanya sebesar 0,0674177 dan standar deviasinya sebesar 0,05002259. Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,08000; nilai maksimum sebesar 3,37000; nilai rata-ratanya sebesar 0,7988033 dan standar deviasinya sebesar 0,56434260.

C. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil dari pengujian normalitas yang menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.3
Uji Normalitas

Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
0,193	Data terdistribusi normal

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Dari tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 105 data. Nilai signifikansi pada pengujian normalitas adalah sebesar 0,193. Artinya data yang digunakan dalam penelitian ini sudah terdistribusi dengan normal, karena nilai signifikansi 0,193 lebih besar dari nilai 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Dalam pengujian multikolinearitas, lolos atau tidaknya suatu pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 (10%) dan nilai VIF lebih kecil dari pada 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil dari pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
UDD	0,806	1,241	Tidak terjadi multikolinearitas
KOM	0,968	1,033	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	0,747	1,338	Tidak terjadi multikolinearitas
KM	0,663	1,507	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,864	1,157	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,901	1,109	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 7

Dilihat dari tabel 4.3 diatas, nilai *tolerance* dari seluruh variabel independen lebih dari 0,1 (10%) dan nilai VIF dari seluruh variabel independen kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi yang menggunakan metode Durbin-Watson dengan program SPSS versi 22 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

dU	DW	4 – dU	Keterangan
1,8042	2,046	2,1958	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.4 nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh adalah sebesar 2,046. Nilai tersebut yang akan di bandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* yang menggunakan nilai signifikansi sebesar 5% dengan jumlah sampel 105 dan jumlah variabel independennya adalah 6, maka pada tabel *Durbin-Watson* didapatkan nilai *Durbin Lower* (dL) sebesar 1,5634 dan nilai *Durbin Upper* (dU) sebesar 1,8042. Nilai $dU = 1,8042 < 2,046$ dan nilai $DW = 2,046 < (4 - dU) = 2,1958$, Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas ini digunakan untuk melihat apakah suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari kesalahan residual melalui satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Syarat yang harus dipeuhi agar lolos dari uji Park adalah nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil dari pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode Park adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Sig.	Keterangan
UDD	0,531	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KOM	0,550	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KI	0,696	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KM	0,728	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,198	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,413	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, nilai signifikansi dari setiap variabel independen lebih besar dari 0,05 (5%). Artinya model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

D. Analisis Regresi Berganda

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang diolah pada program SPSS versi 22 dengan variabel dependen yaitu Struktur Modal (DER) dan variabel independen yaitu Ukuran Dewan Direksi (UDD), Komisaris Independen (KOM), Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Profitabilitas (ROA), yang diperoleh output data sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Regresi Berganda

Variabel Independen	Koefisien Regresi B	Sig.
Konstanta	0,523	0,505
UDD	-0,502	0,066
KOM	1,030	0,155
KI	0,311	0,178
KM	-1,336	0,037
SIZE	0,027	0,646
ROA	-2,811	0,009
<i>R Square</i> : 0,235		
<i>Adjusted R²</i> : 0,189		
<i>F_{hitung}</i> : 5,030		
<i>N</i> : 105		
Variabel Dependen : DER		

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, diperoleh regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{DER} = 0,523 - 0,502 \text{ UDD} + 1.030 \text{ KOM} + 0,311 \text{ KI} - 1,336 \text{ KM} + 0,027 \text{ SIZE} \\ - 2,811 \text{ ROA} + \varepsilon$$

Persamaan regresi berganda diatas mempunyai makna :

1. Variabel ukuran dewan direksi memiliki koefisien regresi bernilai negatif yaitu sebesar -0,502. Artinya apabila variabel ukuran dewan direksi mengalami kenaikan sebesar 1%, sedangkan variabel komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas diasumsikan tetap, maka hal tersebut akan menyebabkan penurunan struktur modal sebesar 0,502.

2. Variabel komisaris independen memiliki koefisien regresi bernilai positif yaitu sebesar 1,030. Artinya apabila variabel komisaris independen mengalami kenaikan sebesar 1%, sedangkan variabel ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas diasumsikan tetap, maka hal tersebut akan menyebabkan peningkatan struktur modal sebesar 1,030.
3. Variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi bernilai positif yaitu sebesar 0,311. Artinya apabila variabel kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 1%, sedangkan variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas diasumsikan tetap, maka hal tersebut akan menyebabkan kenaikan struktur modal sebesar 0,311.
4. Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi bernilai negatif yaitu sebesar -1,336. Artinya apabila variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar 1%, sedangkan variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan variabel profitabilitas diasumsikan tetap, maka hal tersebut akan menyebabkan penurunan struktur modal sebesar 1,336.
5. Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi bernilai positif yaitu sebesar 0,027. Artinya apabila variabel ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1%, sedangkan variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan variabel profitabilitas diasumsikan tetap, maka hal tersebut akan

menyebabkan variabel struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,027.

6. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi bernilai negatif yaitu sebesar -2,811. Artinya apabila variabel profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1%, sedangkan variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan variabel ukuran perusahaan diasumsikan tetap, maka hal tersebut akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar 2,811.

E. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R²</i>	<i>R Square</i>
0,189	0,235

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Seperti yang dapat dilihat pada tabel 4.9 diatas, bahwa nilai dari *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,189 atau 18,9%. Hal tersebut dapat berarti bahwa 18,9% variabel independen yang meliputi ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel dependennya yang berupa struktur modal dan sisanya sebesar 81.1% dari struktur modal dijelaskan oleh variabel-variabel atau pengaruh diluar dari model.

2. Uji Simultan (Uji F)

Hasil dari perhitungan uji simultan yang telah dilakukan menggunakan program SPSS versi 22 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Simultan F

F hitung	Sig. F
5,030	0,000

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

Uji simultan ini dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang digunakan pada model memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependennya. Pada tabel 4.7 di atas menunjukkan nilai signifikansi dari uji simultan adalah sebesar 0,000. yang artinya nilai 0,000 tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dalam penelitian ini variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji Parsial (Uji t)

Pada pengujian parsial ini dilakukan untuk melihat apakah variabel independen yang meliputi ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara individu berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu struktur modal. Berdasarkan tabel 4.6 di atas hasil dari pengujian secara parsial adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji Parsial

Variabel Independen	t hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	0,523		
UDD	-1,859	0,066	Tidak Signifikan
KOM	1,431	0,155	Tidak Signifikan
KI	1,356	0,178	Tidak Signifikan
KM	-2,116	0,037	Signifikan
SIZE	0,461	0,646	Tidak Signifikan
ROA	-2,678	0,009	Signifikan

Variabel dependen : DER

Sumber : Data sekunder yang diolah, Lampiran 3

a. Pengujian Hipotesis 1

Variabel ukuran dewan direksi (UDD) memiliki nilai t hitung sebesar -1,859 dan nilai signifikansinya sebesar 0,066. Nilai signifikansi sebesar $0,066 > 0,05$ yang menggambarkan bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan variabel ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap variabel struktur modal ditolak.

b. Pengujian Hipotesis 2

Variabel komisaris independen (KOM) memiliki nilai t hitung sebesar 1.431 dan nilai signifikansinya sebesar 0,155. Nilai signifikansi $0,155 > 0,05$ yang menggambarkan bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal

ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan variabel komisaris independen berpengaruh terhadap variabel struktur modal ditolak.

c. Pengujian Hipotesis 3

Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai t hitung sebesar 1,356 dan nilai signifikansinya sebesar 0,178. Nilai signifikansi $0,178 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap variabel struktur modal ditolak.

d. Pengujian Hipotesis 4

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai t hitung sebesar -2,116 dan nilai signifikansinya sebesar 0,037. Nilai signifikansi $0,037 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap variabel struktur modal diterima.

e. Pengujian Hipotesis 5

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t hitung sebesar 0,461 dan nilai signifikansinya sebesar 0,646. Nilai signifikansi $0,646 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan variabel

ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel struktur modal ditolak.

f. Pengujian Hipotesis 6

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -2,678 dan nilai signifikansinya sebesar 0,009. Nilai signifikansi $0,009 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap variabel struktur modal diterima.

F. Pembahasan

Dilihat dari hasil penelitian yang telah dilakukan yang menguji mengenai pengaruh variabel independen yang meliputi ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan variabel dependennya yaitu struktur modal. secara parsial menunjukkan variabel ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial dan profitabilitas memiliki arah negatif sedangkan variabel komisaris independen, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan memiliki arah positif.

Berdasarkan hasil dari pengujian secara simultan, nilai F hitung sebesar 5,030 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,000. nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen yang berupa struktur modal dapat dijelaskan oleh keenam variabel yang independen yang meliputi ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

1. Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal

Berdasarkan dari pengujian parsial diperoleh hasil bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai signifikansinya yang sebesar $0,066 > 0,05$ dan nilai t sebesar $-1,859$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal ditolak. Arah negatif yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahawa jika semakin tinggi ukuran dewan direksi, maka akan semakin rendah struktur modal.

Hasil dari penelitian ini mendukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Budiman dan Helena (2017). Dimana dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal ini dikarenakan dewan direksi pada umumnya menerapkan kebijakan hutang yang rendah. Kebijakan hutang yang rendah tersebut ditujukan untuk menekan tingkat *financial distress* perusahaan kepada tingkat yang lebih rendah, dan pada akhirnya kebijakan tersebut justru akan menurunkan struktur modal perusahaan. Akan tetapi bagi perusahaan, ukuran dewan direksi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam mengatur kebijakan pendanaan untuk mencapai keputusan struktur modal yang baik. Karena pada kasus ini yang dibutuhkan perusahaan bukan kuantitas dari anggota dewan direksi melainkan kualitas anggota dewan direksi tersebut.

2. Pengaruh komisaris independen terhadap struktur modal

Berdasarkan dari pengujian parsial diperoleh hasil bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai signifikansinya yang sebesar $0,155 > 0,05$ dan nilai t sebesar 1,431. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal ditolak. Arah positif yang didapat dari hasil penelitian ini menunjukkan apabila semakin tinggi komisaris independen, maka akan semakin tinggi pula struktur modal.

Hasil dari penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2006), Hasan dan Butt (2009) dan Kelana (2015) dimana hasil penelitian menunjukkan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dari sudut pandang *agency theory*, komisaris independen memiliki wewenang untuk mengawasi kegiatan dan kebijakan yang dijalankan oleh direksi dan memberi nasihat atas pengambilan keputusan yang menyangkut struktur modal perusahaan. Sedangkan fungsi dari komisaris independen adalah untuk melakukan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen perusahaan. terdapatnya dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat memberikan kontribusi yang sangat efektif atas tercapainya penyusunan laporan keuangan yang berkualitas dan meminimalisir terjadinya kecurangan. Dari uraian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa keberadaan dari komisaris independen

lebih cenderung kepada peran untuk membantu dewan komisaris dalam hal pengawasan. Jadi pada penelitian ini komisaris independen tidak mampu mempengaruhi perusahaan dalam hal pengambilan kebijakan hutang pada struktur modal.

3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal

Berdasarkan dari pengujian parsial diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai signifikansinya yang sebesar $0,178 > 0,05$ dan nilai t sebesar 1,356. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal ditolak. Arah hubungan positif yang dihasilkan dari penelitian ini menggambarkan apabila semakin tinggi variabel kepemilikan institusional, maka akan semakin tinggi juga variabel struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Nanda dan Retnani (2017) dan Purwasih *et al.* (2014) yang menemukan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dikarenakan struktur modal didalam suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi dan dikendalikan oleh pemegang saham institusional saja, tetapi juga ada pihak manajer yang juga memegang kendali dan faktor dari tingkat profitabilitas perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal dalam perusahaan. Sehingga dalam kasus ini pemegang

saham institusional bukanlah sebagai faktor penentu dalam mengambil kebijakan struktur modal.

4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal

Berdasarkan dari uji parsial diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari hasil nilai signifikansinya sebesar $0,037 < 0,05$ dan nilai t sebesar $-2,116$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan tentang variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal adalah diterima. Arah negatif yang diperoleh dari hasil penelitian ini menggambarkan apabila semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka akan semakin rendah struktur modal.

Hasil dari penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasan dan Butt (2009) dan Maftukhah (2013) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen cenderung akan memiliki tingkat hutang yang lebih rendah. Hal tersebut dikarenakan pihak manajemen akan mempunyai rasa memiliki dan merasakan secara langsung dampak dari keputusan yang diambil. Apabila hutang perusahaan terlalu tinggi maka tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan tersebut juga tinggi dan hal tersebut juga akan ditanggung langsung oleh pihak manajemen. Itulah alasan mengapa dengan adanya kepemilikan manajerial cenderung akan mempunyai pengaruh yang negatif

terhadap struktur modal, karena dengan adanya saham yang dimiliki oleh manajemen akan ada kecenderungan berhati-hati dalam menerapkan kebijakan hutang untuk memenuhi modal perusahaan. Sehingga dengan meningkatkan kepemilikan manajerial akan menurunkan struktur modal.

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Berdasarkan dari pengujian parsial diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai signifikansinya yang sebesar $0,646 > 0,05$ dan nilai t sebesar $0,461$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal ditolak. Arah positif yang diperoleh dari hasil penelitian ini menunjukkan apabila semakin tinggi ukuran perusahaan, maka akan semakin tinggi juga struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hapsari (2010) dan Widyaningrum (2015) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal. Perusahaan besar akan lebih membutuhkan dana yang besar dari pada perusahaan kecil. Perusahaan yang besar akan lebih cenderung untuk melakukan diversifikasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Oleh sebab itu, probabilitas kegagalan dalam menjalankan usaha pada perusahaan besar akan lebih kecil. Perusahaan besar akan dipandang lebih mampu menghadapi kegagalan dalam melaksanakan usahanya dari pada perusahaan kecil. Hal tersebut yang mempermudah langkah dari perusahaan besar untuk

mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal. Tetapi tidak bisa dipungkiri bahwa perusahaan besar juga memiliki laba yang besar pula. Laba yang besar tersebut dapat dijadikan laba ditahan untuk mencukupi kebutuhan pendanaan yang besar dari perusahaan. Sehingga perusahaan dapat mencukupi kebutuhan pendanaannya dengan dana internal yang dimilikinya.

6. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan dari pengujian parsial diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari hasil nilai signifikansinya sebesar $0,009 < 0,05$ dan nilai t sebesar $-2,678$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan tentang variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal adalah diterima. Arah negatif yang diperoleh dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin rendah struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Masnoon dan Rauf (2013), Murhadi (2011), Hasan dan Butt (2009), Nuswandari (2013) dan Nurrohim (2008) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan variabel profitabilitas terhadap variabel struktur modal. Namun hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh Kartini dan Arianto (2008) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Pengaruh negatif ini disebabkan karena profitabilitas sebagai indikator bahwa perusahaan mempunyai dana dari internal untuk kebutuhan pendanaannya.

Tingkat profitabilitas yang tinggi pada sebuah perusahaan akan cenderung mendorong penggunaan hutang kepada tingkat yang lebih rendah. Hal tersebut sejalan dengan pecking order theory, dimana perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung mengurangi tingkat penggunaan hutang, dikarenakan perusahaan tersebut mengalokasikan sebagian besar dari keuntungannya kedalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat mengandalkan sumber pendanaan dari internal dan akan relatif lebih rendah dalam menggunakan hutangnya.