

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur merupakan industri yang menggunakan mesin, peralatan, dan tenaga kerja untuk mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi yang memiliki nilai jual. Biasanya istilah manufaktur lebih digunakan untuk industri dengan skala produksi yang besar. Industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ada sekitar 152 perusahaan manufaktur dari berbagai sektor seperti sektor pertambangan, *food- and beverage*, otomotif, industri dasar dan kimia, industri tekstil dan *garment*, dan beberapa industri lainnya. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang sudah *go public* atau perusahaan terbuka atau bisa juga disebut manufaktur tbk (*Manufacturing, 2018*).

Pada penelitian ini akan dilakukan uji pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2016. Objek yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 yang dikategorikan sebagai industri manufaktur. Data dapat diperoleh dari pojok BEI UMY dan *webiste* Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data tersebut menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu

pengambilan data yang berdasar kepada kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Adapun kriteria yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai tahun 2016 berturut-turut.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai tahun 2016.
3. Perusahaan yang memiliki hutang.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah.

Pemilihan sample disesuaikan dengan kriteria yang telah ditentukan berdasarkan kebutuhan untuk penelitian. Objek yang dijadikan sampel untuk penelitian bersumber dari perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang dipilih cukup akurat. Prosedur pemilihan sample dapat dilihat dari tabel di 4.1 :

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

NO	KETERANGAN	2014	2015	2016
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	144	143	144
2.	Perusahaan manufaktur dengan data yang tidak lengkap secara berkesinambungan pada tahun 2014-2017	(10)	(9)	(10)
TOTAL PERUSAHAAN		134	134	134
3.	Data tidak sesuai kriteria (tidak memiliki hutang)	(37)	(37)	(37)
4.	Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel penelitian	97	97	97
TOTAL DATA PENELITIAN	291			

Sumber: Data Sekunder 2018, *Lampiran 1*

Berdasarkan pengambilan sampel pada Tabel 4.1, peneliti mengeliminasi perusahaan-perusahaan yang tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan sehingga peneliti memperoleh sampel sejumlah 97 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebanyak 291 data.

B. Hasil Penelitian

Pada penelitian ini, akan dilakukan analisis untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data sampel yang digunakan akan diuji kelayakannya agar data yang digunakan untuk penelitian lebih akurat sehingga diperoleh hasil yang dapat dipertanggungjawabkan.

1. Analisis deskriptif

Analisis deskriptif berfungsi untuk mengetahui seperti apa gambaran data yang akan digunakan sebagai sampel penelitian ini. Ukuran-ukuran yang digunakan untuk metode deskriptif ini dapat berupa nilai minimum, maximum, *mean*, dan standar deviasi. Melalui ukuran-ukuran ini, data yang akan dijadikan sampel dapat diketahui klasifikasinya dan kecendrungan pemusatan data. Namun hasil analisis deskriptif tidak dapat dijadikan dasar untuk mengambil kesimpulan karena analisis deskriptif hanya menampilkan gambaran penyajian data saja, bukan meneliti pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Pengujian menggunakan analisis deskriptif terdiri dari pengujian terhadap variabel independen yaitu struktur aset (*TANGB*), ukuran perusahaan (*SIZE*), tingkat pertumbuhan (*GROWTH*), profitabilitas (*ROE*), dan risiko bisnis (*BRISK*), serta variabel dependen yaitu struktur modal (*DER*). Berikut tabel yang menampilkan hasil uji analisis deskriptif tersebut:

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif

Variabel	N	Maximum	Minimum	Mean	Std Deviation
SM	291	-859.47	829.13	99.7929	169.24745
TANGB	291	1.00	0.01	0.3750	0.20547
SIZE	291	31.00	12.00	23.9416	4.98896
GROW	291	110.24	-48.05	8.9851	18.08583
ROE	291	2.35	-1.58	0.1116	0.29257
BRISK	291	0.15	0.00	0.0198	0.02498

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Tabel hasil analisis deskriptif ditabel 4.2 menunjukkan bahwa *TANGB* yang merupakan alat ukur dari struktur aset yang diukur dengan rumus fixed asset dibagi dengan total asset menghasilkan nilai minimum sebesar 0.01, nilai maximum sebesar 1,00, nilai rata-rata sebesar 0.3750, dan memiliki standar deviasi sebesar 0.20547 dengan jumlah pengamatan yaitu sebanyak 291 sampel.

Pada Tabel 4.2, terdapat alat ukur dari ukuran perusahaan yaitu *SIZE* yang memiliki nilai minimum sebesar 12.00, nilai maximum sebesar 31.00, nilai rata-rata sebesar 23.9416, dan standar deviasi dengan nilai sebesar 4.98896 dengan rumus ln total asset dengan pengamatan yang diuji yaitu sebanyak 291 sampel.

Selain itu, terdapat *GROWTH* yang merupakan alat ukur variabel tingkat pertumbuhan dengan rumus perhitungan nilai total asset sekarang dikurangi nilai total asset tahun sebelumnya dibagi dengan nilai total asset tahun sekarang, menghasilkan nilai minimum sebesar -48.05, nilai maximum sebesar 110.24 , nilai rata-rata sebesar 8.9851, dan standar deviasi data dengan nilai 18.08583 yang berdasarkan pengujian terhadap 291 sampel.

Tabel 4.2 juga mencantumkan *ROE* yang merupakan alat ukur variabel profitabilitas. Hasil uji menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -1.58 , nilai maximum sebesar 2.35 , nilai rata-ratanya sebesar 0.1116 , dan standar deviasi yang memiliki nilai 0.29257

dengan jumlah sampel atau N yaitu sebanyak 291 dengan rumus perhitungannya laba setelah pajak dibagi dengan ekuitas.

Selain itu, terdapat *BRISK* yang merupakan alat ukur variabel resiko bisnis dengan perhitungannya yaitu $STDV$ sama dengan $EBIT$ yaitu pendapatan sebelum pajak dan bunga dibagi dengan total asset dengan menghasilkan nilai minimum sebesar 0.00, nilai maximum sebesar 0.15 , nilai rata-rata sebesar 0.0198, dan standar deviasi data dengan nilai 0.02498 yang berdasarkan pengujian terhadap 291 sampel.

Uji deskriptif juga dilakukan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan alat ukur berupa *DER*. Pada tabel, ditunjukkan bahwa *DER* memiliki nilai minimum sebesar -859.47 , nilai maximum sebesar 826.13 , nilai rata-rata sebesar 99.7929 , dan nilai dari standar deviasinya ditunjukkan sebesar 169.24745 yang diuji pada perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel sebanyak 291.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan pada model regresi. Model regresi yang lulus uji asumsi klasik diharapkan dapat menghasilkan estimator yang tidak bias (BLUE) sehingga hasil dapat dipertanggungjawabkan (Sekaran & Bougie, 2017). Uji asumsi klasik akan dilakukan dengan menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk melihat apakah dalam model regresi residual berdistribusi normal atau tidak. Ada dua cara yang dapat digunakan untuk melakukan uji normalitas, yaitu melalui analisa grafik dan uji statistik. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas yaitu dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan bantuan SPSS. Prosedur pengujian ini yaitu dengan mengambil keputusan jika hasil uji menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05, maka model regresi sudah berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* yang disajikan dalam bentuk tabel (Ghozali, 2011):

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters	Mean	0.000000
	Std Deviation	0.40688987
Most Extreme Differences	Absolute	0.029
	Positive	0.029
	Negative	-0.027
Kolmogorov-Smirnov Z		0.325
Asymp Sig (2-tailed)		1.000

Sumber : Data Sukender yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel diatas, tercantum nilai *asyp.sig (2-tailed)* sebesar 1.000. Jika dibandingkan dengan nilai signifikannya yaitu sebesar 0.05, maka $1.000 > 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan

bahwa data sudah berdistribusi normal sehingga model regresi lulus uji normalitas.

b. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas yaitu terdapat hubungan linier yang sempurna antar beberapa atau semua variabel independen. Oleh sebab itu, dilakukan uji multikolonieritas untuk memastikan antar variabel tidak memiliki korelasi atau keterkaitan satu sama lain. Pengujian multikolonieritas ini menggunakan metode VIF dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2011):

- 1) Apabila nilai VIF > 10 , maka terjadi multikolonieritas.
- 2) Apabila nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Colinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	TANGB	0.992	1.008
	SIZE	0.920	1.087
	GROW	0.996	1.004
	ROE	0.893	1.119
	BRISK	0.959	1.042

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Tabel 4.4 adalah tabel hasil uji multikolonieritas dengan menggunakan metode VIF. Berdasarkan tabel diatas, seluruh variabel independen menunjukkan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas multikolonieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari heteroskedastisitas, yaitu perbedaan varian dari residu satu pengamatan

ke pengamatan lainnya. Oleh karena itu, uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terjadi perbedaan varian dari residu pengamatan. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode *Glejser Test*:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedasitas

		Unstdarized Coefficients	Standarized Coefficients	t	Sig
Model	B	Std Error	Beta		
(Constant)	0.263	0.121		2.166	0.032
TANGB	-0.117	0.122	-0.087	-0.961	0.339
Size	0.002	0.004	0.047	0.489	0.626
GROW	0.001	0.002	0.050	0.555	0.580
ROE	0.146	0.095	0.147	1.533	0.128
BRISK	0.239	1.062	0.021	0.225	0.823

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas yang terdapat pada Tabel 4.5, seluruh variabel, menunjukkan angka signifikan > 0.05 . Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi perbedaan varian pada model regresi sehingga model regresi bebas heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi yaitu adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Oleh karena itu, diperlukan uji autokorelasi untuk menguji model regresi apakah terjadi autokorelasi. Untuk mengetahui terjadinya autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbi-Watson* (DW) dengan syarat $DU < DW < 4-DU$.

Berikut hasil pengujian autokorelasi dengan *Durbin-Watson* (DW) (Ghozali, 2011):

Table 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Erroe Of the Estimate	Durbin Watson
1	0.498	0.248	0.235	133.06661	1.924

Sumber data sekunder yang diolah, 2019

Berasarkan Tabel 4.6, hasil uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson* yaitu sebesar 1.924. Syarat agar tidak terjadi autokorelasi adalah jika $DU < DW < 4-DU$. Nilai DU dapat dilihat dalam Tabel *Durbin-Watson* dengan menentukan nilai k yang merupakan variabel independen dan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian. Sehingga nilai DU untuk 5 variabel independen dan 291 sampel adalah sebesar 1.81045 sedangkan 4-DU adalah sebesar 2.18955. Jika dibandingkan maka $1.81045 < 1.924 < 2.18955$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

3. Analisis regresi linier berganda

Pada penelitian ini, akan dilakukan uji pengaruh variabel independen yang terdiri dari struktur aset (*TANGB*), ukuran perusahaan (*SIZE*), tingkat pertumbuhan (*GROWTH*), profitabilitas (*ROE*), dan risiko bisnis (*BRISK*), terhadap variabel dependen yaitu *DER*. Oleh karena itu, alat analisis yang tepat adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini

akan menguji bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Pengolahan data dengan analisis regresi akan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*). Tabel berikut akan menampilkan hasil uji pengaruh dengan menggunakan analisis regresi:

Tabel 4.7
Tabel Regresi Linear Berganda

MODEL		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	35.680	52.232		0.683	0.495
	TANGB	48.395	44.731	0.059	1.082	0.280
	SIZE	2.593	1.913	0.076	1.356	0.176
	GROW	1.183	0.507	0.126	2.333	0.020
	ROE	-200.144	33.108	-0.346	-0.6045	0.000
	BRISK	-200.412	374.296	-0.033	-0.594	0.553

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda yang terdapat pada tabel 4.7, maka dapat dibentuk rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DER} = 35.680 + 48.395 \text{ TANGB} + 2.593 \text{ SIZE} + 1.183 \text{ GROW} - 200.144 \text{ ROE} - 22.412 \text{ BRISK} + e$$

Keterangan:

DER	= struktur modal
SIZE	= ukuran perusahaan
ROE	= profitabilitas
TANG	= Struktur Aset
GROW	= Tingkat Pertumbuhan
BRISK	= risiko bisnis

Uji hipotesis pada penelitian ini merupakan uji pengaruh antara variabel independen yaitu struktur aset (*TANGB*), ukuran perusahaan (*SIZE*), tingkat pertumbuhan (*GROWTH*), profitabilitas (*ROE*), dan risiko bisnis (*BRISK*) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*DER*). Oleh karena itu, alat analisis yang tepat untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil uji dapat dilihat hasil uji F, hasil uji statistik t dan uji determinasi R^2 (Rahmawati, Fajarwati, & Fauziah, 2016).

a. Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*), profitabilitas (*ROE*), likuiditas (*CR*), risiko bisnis (*BRISK*) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*DER*) secara bersama-sama atau simultan. Uji F dapat dilihat melalui perbandingan nilai probabilitas F dengan nilai signifikansi, pada penelitian ini nilai signifikansi yang digunakan sebesar 0,05. Berikut disajikan hasil uji F dalam bentuk tabel:

Tabel 4.8
Hasil Uji F

	MODEL	Sig
1	Regression	0.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Hasil uji telah disajikan dan tabel 4.8 yang menunjukkan nilai probabilitas F adalah sebesar 0.000 dengan nilai signifikansi sebesar 0.05 sehingga teruji bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji t (Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap. Uji t akan menunjukkan pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda yang terdapat pada Tabel 4.9, hasil uji akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std Error	Beta	t	Sig.
(Constanta)	35.680	52.232		0.683	0.495
TANGB	48.395	44.731	0.059	1.082	0.280
SIZE	2.593	1.913	0.076	1.356	0.176
GROW	1.183	0.057	0.126	2.333	0.020
ROE	-200.144	33.108	-0.346	-6.045	0.000
BRISK	-222.412	374.296	-0.033	-0.594	0.553

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

- 1) Berdasarkan hasil uji regresi, diperoleh nilai koefisien untuk variabel struktur aset yang diukur dengan *TANGB* sebesar 48.395 dan nilai probabilitas sebesar 0.280 dengan nilai signifikan sebesar 0.05. Jika dibandingkan maka $0.280 > 0.05$, maka dapat

disimpulkan bahwa *TANGB* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

- 2) Berdasarkan hasil uji regresi yang terdapat pada Tabel 4.9, nilai koefisien hitung untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* adalah sebesar 2.593 dan nilai signifikansi sebesar 0.176 dengan nilai signifikan 0.05. Jika dibandingkan maka $0.176 > 0.05$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *ROE* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *DER*.
- 3) Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.9, nilai koefisien variabel tingkat pertumbuhan yang diukur dengan *GROWTH* adalah sebesar 1.183 dan nilai signifikansi sebesar 0.020 dengan kriteria nilai signifikan 0.05. Jika dibandingkan maka $0.020 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *GROW* positif dan signifikan berpengaruh terhadap *DER*.
- 4) Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.9, nilai koefisien variabel profitabilitas yang diukur dengan *ROE* adalah sebesar -200.144 dan nilai signifikansi sebesar 0.020 dengan kriteria nilai signifikan 0.05. Jika dibandingkan maka $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *ROE* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *DER*.
- 5) Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.9, nilai koefisien variabel risiko bisnis yang diukur dengan *BRISK* adalah sebesar -222.412 dan nilai probabilitas sebesar 0.553 dengan kriteria nilai

signifikan 0.05. Jika dibandingkan maka $0.553 > 0.05$, maka dapat disimpulkan *BRISK* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *DER*.

c. Koefisien determinasi

Tabel 4.10
Hasil Uji Adjusted R

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0.498	0.248	0.235	133.06661	1.924

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Koefisien determinasi disajikan pada Tabel 4.10. yaitu sebesar 0.151. Berarti, variabel-variabel independen yaitu struktur aset (*TANGB*), ukuran perusahaan (*SIZE*), profitabilitas (*ROE*), tingkat pertumbuhan (*GROWTH*), dan risiko bisnis (*BRISK*) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktu modal (*DER*) sebesar 23,5 % dan sisanya yaitu 76,5 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

C. Pembahasan

Pada penelitian ini, telah dilakukan pengujian yang menunjukkan bahwa struktur modal diukur menggunakan *DER*, struktur aset *TANGB*, ukuran perusahaan diukur menggunakan *SIZE*, profitabilitas diukur menggunakan

ROE, tingkat pertumbuhan diukur menggunakan *GROWTH*, dan risiko bisnis diukur menggunakan *BRISK*.

1. Struktur aset terhadap struktur modal

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama, sehingga hipotesis pertama tidak berhasil didukung.

Hal ini berarti bahwa besar kecilnya struktur aset perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena jenis aset yang dapat dijaminkan, maka aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik dijaminkan. Oleh sebab itu kreditur akan memilih aset maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan, misalnya saham, sertifikat kepemilikan, akta cash, persediaan, piutang, mesin, peralatan, penerimaan, kontrak jual beli, rekening bank, klaim asuransi dan deposito. Hal inilah yang menyebabkan penambahan aktiva tetap perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada tingkat alpha 5%. Hal tersebut dapat dilihat data struktur aktiva dengan nilai rata-rata sebesar 0,3947. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan aset tetap dengan aset perusahaan adalah sebesar 39,47 %.

Hal ini menunjukkan nilai struktur aset yang masih rendah sehingga perusahaan tidak mempunyai cukup aset tetap sebagai jaminan modal

hutang. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset bukan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal, karena manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aset dalam keputusan menggunakan atau menambah hutang namun lebih disebabkan oleh aset lancarnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Firnanti (2011) yang membuktikan bahwa variabel struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan Riasita (2014) yang membuktikan Struktur Aset tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Debt Equity Ratio (DER)

2. Ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *SIZE*, memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang sudah dipaparkan pada penelitian ini, sehingga hipotesis kedua tidak berhasil didukung

Dalam hal ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan ini dikarenakan oleh banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015). Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Hossain dan Ali (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak

berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal

Hasil uji variabel tingkat pertumbuhan yang diukur *GROWTH* menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis ketiga, sehingga hipotesis ketiga berhasil didukung.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar sangat memungkinkan mengalami kekurangan pendanaan kegiatan investasi perusahaan. Pecking order theory mengemukakan bahwa ketika dana yang bersumber dari internal perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai investasi, maka perusahaan memerlukan dana eksternal. Perusahaan yang sedang bertumbuh akan cenderung memilih menggunakan hutang terlebih dahulu dibanding menerbitkan saham baru. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan semakin tinggi pula peluang adanya asimetris informasi. Kondisi seperti ini menyebabkan biaya penerbitan hutang jangka panjang dianggap lebih rendah dibanding biaya penerbitan saham baru.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Supriyanto dan Falikhatun (2008) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil uji pengaruh variabel independen profitabilitas yang diukur menggunakan *ROE* menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis ke empat yang telah dipaparkan, sehingga hipotesis ke empat berhasil didukung.

Pengaruh profitabilitas pada struktur modal dengan arah negatif menunjukkan bahwa apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan menurun maka struktur modal perusahaan akan meningkat. Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (*DER*) karena semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana di dalam membiayai kegiatan usahanya. Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan penggunaan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya

Hasil penelitian ini diperkuat dengan beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pattweekongka dan Napompech

(2014), Juliantika dan Dewi (2016), Ananto (2015) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal.

5. Risiko bisnis terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis yang diukur menggunakan BRISK berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis kelima yang sudah disampaikan, sehingga hipotesis kelima berhasil didukung.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam menghadapi kondisi bisnisnya. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar, seperti yang telah dijelaskan dalam *Trade-off theory* yang pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang, bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban biaya kebangkrutan atau risiko yang ditanggung perusahaan. Sebagai implikasinya, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Disamping itu perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi kreditor

cenderung memiliki keengganan untuk memberi pinjaman. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, maka akan semakin rendah tingkat hutang yang digunakan perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Murtiningtyas (2012) yang menjelaskan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang