

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian dalam skripsi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 yang telah mengeluarkan data keuangan. Pada periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur adalah 141 perusahaan. Setelah dilakukan penelitian sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten perusahaan manufaktur dan Saham emiten aktif diperdagangkan selama periode tahun 2005-2009
2. Mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan tidak memiliki ekuitas yang negative

No	Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009	452
2	Bukan perusahaan manufaktur	311 (-)
3	Perusahaan Manufaktur	141
4	Perusahaan Manufaktur memiliki ekuitas negative	56 (-)
5	Perusahaan Manufaktur ekuitas positif	85
6	Perusahaan mengalami kerugian	44 (-)
	Jumlah sample penelitian	41

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan kriteria diatas, maka yang menjadi sampel adalah sebanyak 41 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*pooling*) maka diperoleh data penelitian sebanyak 5 tahun periode penelitian x 41 perusahaan = 205 data observasi. Untuk memenuhi persyaratan uji asumsi klasik beberapa data

B. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 yaitu sebanyak 190 data pengamatan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal (DER) dan lima variabel independen yaitu struktur aktiva (STA), *operating leverage* (DOL), tingkat pertumbuhan (GROWTH), *profitabilitas* (PROFIT), dan ukuran perusahaan (SIZE).

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkasan data. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel terdapat pada Tabel 4.1. berikut :

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
STA	190	0.012	0.877	0.444	0.217
DOL	190	-869.678	778.964	3.760	93.198
GROWTH	190	- 0.999	0.844	0.133	0.208
PROFIT	190	- 0.097	0.407	0.082	0.090
SIZE	190	17.138	32.119	24.747	4.041
DER	190	0.080	4.449	1.312	0.910
Valid N (listwise)	190				

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif meskipun terdapat angka negatif pada nilai minimum dari variable *Dol*, *Growth* dan *Profit*.

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan, variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio (DER)* yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.312 kali dengan standar deviasi sebesar 0.910. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 1,312 kali dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai *debt to equity ratio (DER)* di atas angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Nilai minimum dari *debt to equity ratio (DER)* diperoleh sebesar 0,080 kali dan nilai maksimum sebesar 4,449.

Ukuran perusahaan (*size*) dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka total asset minimum adalah sebesar 17.138 dan nilai maksimum sebesar 32.119. Tabel tersebut diperoleh nilai rata-rata sebesar 24.747 dengan standar deviasi sebesar 4.041.

Tingkat pertumbuhan (*growth*) merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Tabel 4.1 dapat dilihat hasil penelitian ini mendapatkan rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 0,133 atau 13.3 persen dengan standar deviasi sebesar 0,208. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mengalami tingkat pertumbuhan sebesar 13.3 persen dibandingkan tahun sebelumnya.

Nilai minimum tingkat pertumbuhan adalah sebesar -0.999 dan nilai maksimum sebesar 0.844

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh net profit margin. Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan nilai rata-rata *profit* adalah sebesar 0,082 kali dengan standar deviasi sebesar 0,090. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 8.20 persen dari total pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode. Nilai minimum diperoleh sebesar -0.097 dan nilai maksimum sebesar 0.47.

Struktur aktiva (*sta*) dilihat dari total aktiva tetap terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka struktur aktiva minimum adalah sebesar 0.012 dan nilai maksimum sebesar 0.877. Dari table tersebut diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.444 dengan standar deviasi sebesar 0.217.

Operating leverage (dol) dilihat dari perubahan persentase EBIT terhadap persentase penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa dol memiliki nilai minimum adalah sebesar -869.679 dan nilai maksimum sebesar 778.064. Dari table tersebut diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.760 kali

C. Pengujian Asumsi Klasik

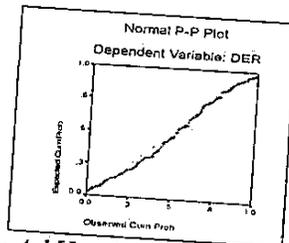
1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mendekati normal.

Normalitas umumnya dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Normal P-Plot of regression. Hasil pengujian normalitas disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 4.1 Hasil pengujian normalitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Berdasarkan gambar tersebut diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah nilai *tolerance* $> 0,1$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ (Imam Ghozali, 2001). Nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing – masing variabel pada penelitian ini seperti terlihat pada tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2.
Hasil Pengujian Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	STA	0.944	1.060
	DOL	0.977	1.024
	GROWTH	0.979	1.021
	PROFIT	0.929	1.076
	SIZE	0.949	1.053

a. Dependent Variabel: DER

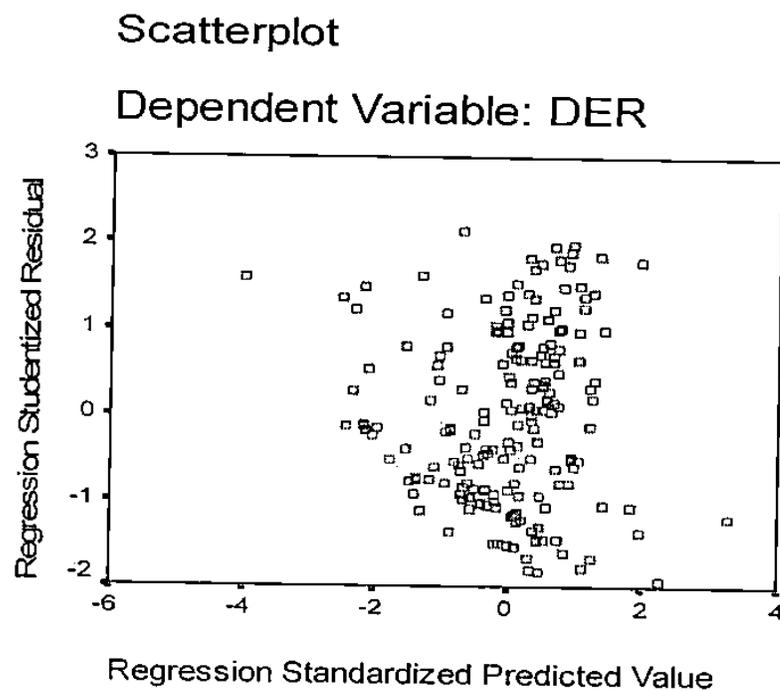
Hasil pengujian pada tabel 4.2. menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel STA sebesar $0.944 > 0.1$ dan VIF $1,060 < 10$, variabel DOL memiliki nilai *tolerance* $0.977 > 0.1$ dan VIF $1.124 < 10$, variabel GROWTH memiliki nilai *tolerance* $0.979 > 0.1$ dan VIF $1,021 < 10$, variabel PROFIT memiliki nilai *tolerance* $0.929 > 0.1$ dan VIF $1.076 < 10$, variabel SIZE memiliki nilai *tolerance* $0.949 > 0.1$ dan VIF $1,043 < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini telah lulus uji multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized*. Dasar pengembilan bahwa jika terdapat pola tertentu pada

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Gambar 4.2.
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Dari gambar tersebut diperoleh bahwa *scatter plot* membentuk titik-titik yang menyebar secara acak dengan tidak membentuk pola yang jelas.

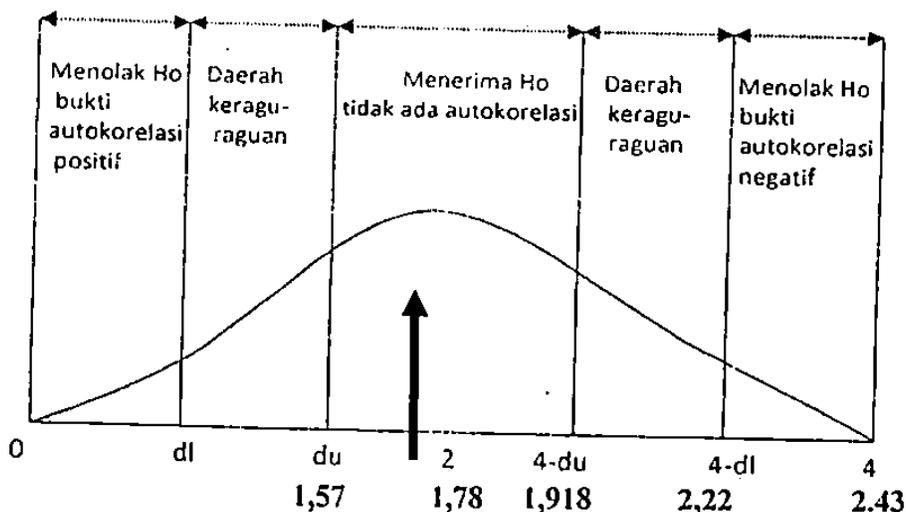
4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara (residual) pada periode t dengan (residual) pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi diantara residual tersebut maka disimpulkan model regresi mengindikasikan adanya autokorelasi. Metode pengujian yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya gejala Autokorelasi tersebut adalah dengan menggunakan Uji *Durbin Watson (Uji DW)* seperti ditampilkan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 4.3.
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.918 ^a

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, DOL, SAT, PROFIT
b. Dependent Variable: DER



Gambar.2.

Daerah Penerimaan dan Penolakan pada Uji Durbin Watson

Gambar 2 daerah penerimaan dan penolakan hasil Uji DW diatas dengan $k=5$ dan $n=190$ maka diperoleh nilai $d_l = 1,57$ $d_u = 1,78$ sehingga nilai $4-d_u = 4-1,78 = 2,22$ dan nilai $4-d_l = 4-1,57 = 2,43$. Sedangkan berdasarkan hasil uji DW pada tabel 4.3 diperoleh nilai DW sebesar 1.918, dan apabila dilihat dari gambar daerah penerimaan dan penolakan Uji Durbin Watson terlihat bahwa nilai DW 1.918 berada diantara d_u dan $4-d_u$ dari hasil ini dapat disimpulkan model regresi berada pada daerah autokorelasi negatif, sehingga dapat disimpulkan tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi tersebut.

D. Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, *operating leverage*, dan profitabilitas. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS.

Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independen maupun

Tabel 4.5.
Hasil Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constanta)	0.576	0.410		1.404	0.162
STA	- 0.123	0.282	- 0.029	- 0.435	0.664
DOL	0.001	0.001	0.148	2.245	0.026
GROWTH	0.551	0.288	0.126	1.915	0.057
PROFIT	- 4.413	0.686	- 0.435	- 6.437	0.000
SIZE	0.043	0.015	0.193	0.885	0.004

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dijelaskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Y : Struktur Modal dengan proksi DER

a : Konstanta (nilai Y apabila $X_1 - X_5 = 0$)

$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien regresi (arah hubungan naik/turun)

$X_1 - X_5$: Variabel bebas

$$\text{DER} = 0,576 - 0,123 \text{ STA} + 0,001 \text{ DOL} + 0,551 \text{ GROWTH} - 4,413 \text{ PROFIT} + 0,043 \text{ SIZE}$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna :

- a. Struktur aktiva (STA) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,123. Jika diasumsikan variabel independen lain

maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan sebesar - 0,123 persen.

- b. *Operating leverage* (DOL) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar + 0,001. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel *operating leverage* akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami kenaikan sebesar 0,001 persen.
- c. Tingkat pertumbuhan (GROWTH) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar + 0,551. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel tingkat pertumbuhan akan menyebabkan variabel struktur modal naik sebesar 0,551 persen.
- d. Profitabilitas (PROFIT) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar - 4,413. Hal ini berarti bahwa kenaikan 1 persen pada variabel profitabilitas akan menurunkan tingkat struktur modal sebesar 4,413 persen.
- e. Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar + 0,043. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel ukuran perusahaan akan menyebabkan variabel struktur modal naik sebesar 0,043 persen.

2. Hasil uji secara parsial (uji t)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistic t digunakan untuk menguji hipotesis

pertama sampai dengan hipotesis kelima. Dari hasil pengujian analisis regresi nilai t sebagai berikut :

Tabel 4.6.
Hasil uji t
Coefficient^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.576	0.410		1.404	0.162
STA	- 0.123	0.282	- 0.029	- 0.435	0.664
DOL	0.001	0.001	0.148	2.245	0.026
GROWTH	0.551	0.288	0.126	1.915	0.057
PROFIT	- 4.413	0.686	- 0.435	- 6.437	0.000
SIZE	0.043	0.015	0.193	0.885	0.004

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Berdasarkan tabel 4.6. diperoleh bahwa variabel *operating leverage* (DOL) dan profitabilitas (PROFIT) memiliki koefisien dengan arah negatif, sedangkan 3 variabel lainnya yaitu ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (STA) dan tingkat pertumbuhan (GROWTH) memiliki koefisien arah positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan *operating leverage* (DOL) dan profitabilitas (PROFIT) akan cenderung memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah, sedangkan perusahaan yang mengalami peningkatan ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (STA) dan tingkat pertumbuhan (GROWTH) akan cenderung memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi.

Untuk mendapatkan nilai signifikansi pengaruh dari keempat variabel penelitian tersebut terhadap DER dapat diuji dengan menggunakan uji t (regresi parsial) sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis 1

$H_1 =$ *Struktur aktiva* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil estimasi variabel struktur aktiva (STA) memiliki nilai koefisien sebesar -0,123 dengan nilai signifikansi sebesar 0,664. Nilai signifikansi variabel STA diatas alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti **Hipotesis 1 ditolak**.

b. Pengujian Hipotesis 2

$H_2 =$ *Operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil estimasi variabel *operating leverage* (DOL) memiliki nilai koefisien sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi variabel DOL di bawah alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel *operating leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan

c. Pengujian Hipotesis 3

H_3 = Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil estimasi variabel tingkat pertumbuhan (GROWTH) memiliki nilai koefisien sebesar 0,530 dengan nilai signifikansi sebesar 0,057. Nilai signifikansi GROWTH sedikit diatas alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 3 ditolak**.

d. Pengujian Hipotesis 4

H_4 = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (PROFIT) memiliki nilai koefisien sebesar -4,413 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi variabel PROFIT tersebut di bawah alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 4 diterima**.

e. Pengujian Hipotesis 5

H_5 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar 0,042 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi variabel SIZE tersebut di bawah alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 5 diterima**.

signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi variabel SIZE tersebut di bawah alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 5 diterima**.

3. Hasil uji secara simultan (uji F)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Apabila probabilitas (signifikansi) lebih besar dari α (0,05) maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel *debt to equity ratio*, tetapi jika probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari α (0,05) maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel *debt to equity ratio*.

Pengujian hipotesis uji F ini digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.7.
Hasil uji F
Anova^b

Model	sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	34.442	5	6.888	10.371	0.000 ^a
Residual	122.217	184	0.664		
Total	156.659	189			

a. Predictor: (Constant), SIZE, GROWTH, DOL, SAT, PROFIT

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Data tabel 4.7 diatas dapat dilihat bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 10,371 dan dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena memiliki signifikansi lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,000 menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva (STA), *operating leverage* (DOL), tingkat pertumbuhan (GROWTH), profitabilitas (PROFIT) dan ukuran perusahaan (SIZE). Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara umum struktur modal dapat dijelaskan dengan kondisi struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

4. Koefisien determinasi

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang berada antara nol dan satu.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005)

Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya struktur modal yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 4.8.
Koefisien determinasi
Model summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.469 ^a	0.220	0.199	0.8150002

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, DOL, STA, PROFIT

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R square* sebesar 0,220. Hal ini berarti bahwa 22,0% variabel dependen yaitu struktur modal yang diproksikan dengan DER dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu struktur aktiva (STA), *operating leverage* (DOL), tingkat pertumbuhan (GRAWTH), profitabilitas (PROFIT) dan ukuran perusahaan (SIZE), sedangkan sisanya sebesar 78,0% struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lain diluar modal modalitas ini.

E. Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model struktur modal dapat dijelaskan oleh struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan karena walaupun secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel *operating leverage* dan profitabilitas memiliki koefisien dengan arah negatif, sedangkan tiga variabel lain yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan memiliki koefisien arah positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *operating leverage* dan profitabilitas akan cenderung memiliki struktur modal (*debt to equity ratio*) yang rendah, sedangkan peningkatan struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan akan cenderung memiliki struktur modal (*debt to equity ratio*) yang tinggi.

Menurut hasil secara simultan nilai F hitung sebesar 10,371 dan dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena memiliki signifikansi lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,000 menunjukkan bahwa struktur modal dapat dijelaskan oleh struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara umum struktur modal dapat dijelaskan dengan kondisi struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya dimana perusahaan yang besar akan cenderung melakukan hutang kepada pihak ketiga. Menurut Rajan dan Zingales (1995) dalam Agus Sartono dan Ragil Sriharto (1999) semakin besar ukuran perusahaan suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal ditolak. Demikian juga nilai beta sebesar $-0,029$ mengindikasikan adanya hubungan yang negatif antara aktiva tetap perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya kemungkinan semakin tinggi aktiva tetap sebuah perusahaan, maka perusahaan akan terdorong untuk melakukan pendanaan eksternal karena aktiva tetap yang besar akan mempermudah perusahaan dalam memberikan jaminan saat melakukan pendanaan eksternal. Tidak signifikannya hasil pengujian antara struktur aktiva terhadap struktur modal mungkin disebabkan oleh adanya krisis yang dialami oleh perusahaan-perusahaan manufaktur dalam periode penelitian yaitu tahun 2005-2009. Dalam periode ini banyak perusahaan besar maupun menengah yang mengalami krisis khususnya di tahun 2009

Berdasarkan hasil pengujian tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) diketahui GROWTH tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyah Sih Rahayu (2005) yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan variabel growth terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang tumbuh, maka menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar pada perusahaan, sehingga perusahaan akan memerlukan lebih banyak pendanaan, sehingga seringkali perusahaan tidak memiliki kecukupan modal, sehingga tercipta hutang baru.

Semakin besar aset suatu perusahaan diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas (PROFIT) berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan antara lain oleh R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto (1999), Se Tin (2004), Imam Ghazali dan Hendrajaya (2004), Laili Hidayati, et al (2001), Mutiani, d (2002), Anelli, D. (2004), dan D. S. (2004).

Rahayu (2005) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal disebabkan karena profitabilitas merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki dana internal untuk pendanaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto (1999) yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara variabel *growth* dengan struktur modal.

Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang akan yang relatif lebih kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Dalam hal ini manajer akan lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian hutang, dan terakhir penjualan saham baru. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berhubungan signifikan negatif terhadap struktur modal.

Hasil pengujian ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendri dan Sutapa (2006), Yuke dan Hadri (2005), Kartini dan Tulus (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari semakin besar ukuran

Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Sehingga semakin besar perusahaan tersebut kecenderungan untuk menggunakan hutang, lebih besar untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil. Namun demikian modal sendiri dari perusahaan besar juga akan semakin besar.

Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas, dimana setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengendalian dari pihak yang lebih dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, yaitu pihak pemegang saham pengendali dimana pemegang saham pengendali tersebut memiliki keputusan yang lebih besar dalam mengendalikan manajemen perusahaannya, dibandingkan dengan pemegang saham minoritas, sehingga keputusan yang diambil sering mengabaikan keputusan kelompok pemegang saham. Sebaliknya perusahaan kecil dimana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil maka penambahan jual saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol dari pihak pemegang saham pengendali terhadap perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, perusahaan besar akan lebih berani untuk mengeluarkan/menerbitkan saham baru dalam pemenuhan kebutuhan dananya jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan belum pasti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.