

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan industri dan barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan menyampaikan laporan keuangannya. Hasil perolehan sampel dari kriteria purposive sampling yaitu diperoleh sebanyak 147 sampel yang selalu menyampaikan laporan keuangannya mulai dari tahun 2010 sampai dengan 2014.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui laporan tertulis berupa laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan perubahan modal dan juga dari laporan ringkasan kinerja perusahaan tercatat yang diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian adalah perusahaan industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014.
- b. Perusahaan yang memperoleh profit selama periode 2010-2014
- c. Perusahaan yang memiliki hutang.

Tabel 4.1
Proses Pengambilan Sampel
Proses Seleksi Sampel

Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah
Jumlah Perusahaan Industri dan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2014	32	33	36	37	38	176
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan dan data yang tidak lengkap untuk penelitian	4	2	4	2	3	(15)
Perusahaan yang Rugi	2	2	2	4	4	(14)
Total perusahaan yang disajikan sampel						147

Sumber: Lampiran 1

B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif data dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan didalam penelitian. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varians, nilai maksimum dan minimum serta range. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal disajikan dalam tabel 4.2

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva	147	0,1371675	0,8175700	0,380545158	0,154184391
<i>Size</i>	147	5,4997530	13,0942975	10,038082900	2,3584898307
<i>Growth</i>	147	-0,0784436	0,8535889	0,176419328	0,1853587013
Profitabilitas	147	0,0053579	1,7783118	0,151517679	0,1942327227
Likuiditas	147	0,5139058	11,7335882	2,848559696	2,0522746377
Struktur Modal	147	0,0004967	1,4042188	0,205525709	0,2595842735
Valid N (listwise)	147				

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.2 dijelaskan N atau jumlah data pengamatan pada perusahaan industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 adalah 147 perusahaan. Hasil Statistik Deskriptif variabel Struktur Modal menunjukkan besarnya nilai minimum 0,0004967 dan maksimum sebesar 1,4042188, nilai rata-rata sebesar 0,205525709 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,2595842735. Hal ini bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki utang 0,205525709 kali dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai

struktur modal dibawah angka 100% menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal terendah adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,0004967, sedangkan nilai tertinggi adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2010 sebesar 1,4042188.

Variabel Struktur Aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Berdasarkan tabel 4.2, hasil Uji Statistik Deskriptif besarnya struktur aktiva dari 147 sampel perusahaan industri dan barang konsumsi mempunyai nilai minimum 0,1371675 dan maksimum sebesar 0,8175700, nilai rata-rata sebesar 0,380545158 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,154184391. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel menggunakan aktiva tetap sebesar 0,380545158 dari total aktiva perusahaan dalam satu periode. Perusahaan dengan Struktur Aktiva terendah adalah PT. Delta Djakarta Tbk tahun 2013 sebesar 0,1371675 , sedangkan Struktur Aktiva tertinggi adalah PT. Nippon Indosari Corporindi Tbk pada tahun 2012 sebesar 0,8175700.

Variabel Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Size* yang merupakan log natural dari total aset. Berdasarkan tabel 4.2, hasil Uji Statistik Deskriptif besarnya ukuran perusahaan dari 147 sampel perusahaan industri dan barang konsumsi mempunyai nilai minimum 5,4997530 dan maksimum sebesar 13,0942975, nilai rata-rata sebesar 10,038082900 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 2,3584898307. Perusahaan dengan Ukuran

Perusahaan (*Size*) terendah adalah PT. Akasya Wira International Tbk tahun 2011 sebesar 5,4997530, sedangkan Ukuran Perusahaan (*Size*) tertinggi adalah PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014 sebesar 13,0942975.

, Variabel Tingkat Pertumbuhan yang diproksikan dengan *Growth* yaitu selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Berdasarkan tabel 4.2, hasil Uji Statistik Deskriptif besarnya *Growth* dari 147 sampel perusahaan industri dan barang konsumsi mempunyai nilai minimum -0,0784436 dan maksimum sebesar 0,8535889, nilai rata-rata sebesar 0,176419328 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,1853587013. Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terendah adalah PT. Multi Bidang Indonesia Tbk tahun 2011 sebesar -0,0784436, sedangkan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) tertinggi adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,8535889.

Variabel Profitabilitas adalah laba sebelum buga dan pajak dibagi dengan penjualan. Berdasarkan tabel 4.2, hasil Uji Statistik Deskriptif besarnya Profitabilitas dari 147 sampel perusahaan industri dan barang konsumsi mempunyai nilai minimum 0,0053579 dan maksimum sebesar 1,7783118, nilai rata-rata sebesar 0,151517679 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,1942327227. Perusahaan dengan Profitabilitas terendah adalah PT. Indofarma Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,0053579,

sedangkan Profitabilitas tertinggi adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2013 sebesar 1,7783118.

Variabel Likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan jangka pendek dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap hutang lancar. Berdasarkan tabel 4.2, hasil Uji Statistik Deskriptif besarnya Likuiditas dari 147 sampel perusahaan industri dan barang konsumsi mempunyai nilai minimum 0,5139058 dan maksimum sebesar 11,7335882, nilai rata-rata sebesar 2,848559696 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 2,0522746377. Perusahaan dengan Likuiditas terendah adalah PT. Multi Bindang Indonesia Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,5139058, sedangkan perusahaan dengan Likuiditas tertinggi adalah PT. Mandon Indonesia Tbk sebesar 11,7335882..

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat distribusi normal atau tidaknya data yang dianalisis. Pengujian ini untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mendeteksi nilai residual normal atau tidak, maka digunakan uji *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S). Hipotesis yang digunakan adalah data residual tidak berdistribusi normal (H_0) dan data residual berdistribusi normal (H_a). Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig* (2-

tailed) variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya, apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas (Ghozali, 2011). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Predicted Value
N		147
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,40334070
Most Extreme Differences	Absolute	0,052
	Positive	0,052
	Negative	-0,047
Kolmogorov-Smirnov Z		0,625
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,829

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.3 *One-Sample Kolmogorov-Sminov* diketahui total data 147 dengan besar signifikasinya sebesar 0,829 lebih besar dari α (0,05). Hal ini berarti data residual berdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sehingga nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1 / tolerance$. Data dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas apabila memiliki nilai *tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10 (Ghozali, 2011). Uji Multikolenieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang hasilnya disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Aktiva	0,703	1,423
	Size	0,692	1,444
	Growth	0,971	1,030
	Profitabilitas	0,687	1,456
	Likuiditas	0,609	1,643

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* >0,10. Nilai *variance Inflation*

Factor (VIF) untuk masing-masing variabel < 10 . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi untuk masing-masing variabel tidak terjadi multikolenieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesalahan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada pengujian heteroskedastisitas ini menggunakan uji Glejser. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai *absolut residual* terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas Model R *Square Adjusted Rsquare Std. Error of the Estimate Durbin-Watson* menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Jika nilai signifikansinya di atas 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil uji Heterokedastisitas ditampilkan pada tabel berikut :

Berdasarkan tabel 4.6 dari hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* diketahui bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi $> \alpha$ (α) 0,05 maka regresi ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.5

Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,567	0,227		2,496	0,014
	Struktur Aktiva	0,135	0,153	0,087	0,882	0,379
	Size	-0,232	0,257	-0,089	-0,904	0,367
	Growth	0,216	0,120	0,150	1,801	0,074
	Profitabilitas	0,042	0,066	0,063	0,631	0,529
	Likuiditas	0,118	0,105	0,119	1,126	0,262

Sumber : Lampiran 6

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,495(a)	,245	,218	,2295609830	1,837

Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan pada tabel hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson dapat dilihat data sebanyak 147 sampel dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,837. Nilai ini akan dibandingkan dengan tabel alpha 5%, jumlah sampel (n) 147 dan jumlah variabel 5 (k=5), maka didapatkan nilai tabel Durbin Watson $d_U = 1,802$.

Dari nilai Durbin-Watson yang didapat sebesar 2,198 maka dapat disimpulkan bahwa $D_U < DW < (4-D_U)$ dengan nilai $d_U < DW < 4-d_U = 1,802 < 1,837 < 2,198$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

D. Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas terhadap variabel terikat (struktur modal). Pengelolaan data dilakukan dengan menggunakan SPSS. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan parsial. Hasil analisis di sajikan dalam tabel berikut :

1. Uji Parsial Uji t

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas terhadap

variabel terikat (struktur modal) yang merupakan variabel dependennya.

Hasil Pengujian disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Secara Parsial Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Hasil Uji t

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,553	0,325		-1,701	0,091
	Struktur Aktiva	0,969	0,218	0,364	4,441	0,000
	<i>Size</i>	-0,087	0,367	-0,020	-0,239	0,812
	<i>Growth</i>	0,366	0,171	0,149	2,136	0,034
	Profitabilitas	-0,194	0,094	-0,170	-2,053	0,042
	Likuiditas	-0,304	0,150	-0,179	-2,029	0,044

Sumber : Lampiran 8

Berdasarkan hasil pengujian regresi di atas diketahui dapat dibentuk sebuah persamaan sebagai berikut:

$$y = -0,553 + 0,969x_1 + (-0,087) x_2 + 0,366 x_3 + (-0,194) x_4 + (-0,304)x_5$$

Dari Persamaan linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Struktur aktiva

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel struktur aktiva sebesar 0,969. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 4,441 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka terdapat pengaruh signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal, sehingga hipotesis satu diterima.

b. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -0,87. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,239 dan nilai signifikansi sebesar 0,812. Nilai signifikansi menunjukkan lebih dari 5%, maka tidak terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis dua ditolak.

c. Tingkat Pertumbuhan

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,366. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,136 dan nilai signifikansi sebesar 0,034. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka terdapat

pengaruh signifikan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis tiga diterima.

d. Profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar -0,194. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,053 dan nilai signifikansi sebesar 0,042. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal, sehingga hipotesis empat diterima.

e. Likuiditas

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel likuiditas sebesar -0,304. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,029 dan nilai signifikansi sebesar 0,044. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap struktur modal, sehingga hipotesis lima diterima.

2. Uji Simultan Uji F

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 4.8

Hasil Pengujian Secara Simultan Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,830	5	2,366	14,046	0,000(b)
	Residual	23,752	141	0,168		
	Total	35,582	146			

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan tabel 4.8 pada uji ANOVA atau *F-test* diperoleh nilai F hitung sebesar 14,046 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi dalam uji ini menunjukkan lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi stuktur modal atau dapat dikatakan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Uji Koefisien Determinansi R^2

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* untuk mengevaluasi model regresi karena *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,577(a)	0,332	0,309	0,41043

Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R²* sebesar 0,309. Hal ini berarti bahwa 30,9% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas sedangkan sisanya sebesar 69,1% struktur modal dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab lainnya diluar model.

E. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas secara parsial dan simultan terhadap struktur modal perusahaan industri dan barang

konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Pembahasan dari hasil pengujian yaitu:

1. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik untuk variabel struktur aktiva diketahui bahwa regresi struktur aktiva bernilai 4,441. Hasil statistik uji-t untuk variabel struktur aktiva diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, sehingga lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan sebesar 0,05. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, sehingga hipotesis pertama yang diajukan diterima.

Hal ini konsisten dengan penelitian Putri (2012). Semakin tinggi struktur aktiva menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka jika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Kreditur akan sangat berhati-hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka. Jaminan yang dapat memberikan kepastian

perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

Menurut Myers (1977) dalam Khrisnan Moyers (1995), semakin besar aktiva tetap maka akan semakin besar pula *collateral*/jaminan perusahaan, yang dapat mereduksi *financial distress cost* perusahaan. Sehingga dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka ketika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat pula. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Terlebih dalam sektor manufaktur, kondisi ketidakpastian dan risiko yang tinggi yang dihadapi perusahaan manufaktur, menyebabkan pihak kreditur mungkin sangat berhati-hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan/*collateral* yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka, dan *collateral* yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga menurut Khrisnan dan Moyer (1995), aktiva tetap merupakan jenis *collateral*/jaminan yang paling utama bagi para kreditur.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini konsisten dengan pernyataan hipotesis awal penelitian ini, dan hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Adrianto dan Wibowo (2007), dan Song (2005).

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai t hitung sebesar $-0,239$ dan nilai signifikansi sebesar $0,812$.

Dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Struktur Modal, sehingga hipotesis kedua ditolak. Teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi pada penelitian ini adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dengan hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Kemungkinan yang lainnya adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuanxin Liu dan Xiangbo Ning (2009) dalam Bondan (2014) dan Firmanti (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan yang besar tidak akan menaikkan atau meningkatkan struktur modal. Hal tersebut terjadi karena beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiatelah menetapkan sebagian besar penerimaan laba digunakan untuk cadangan perusahaan. Dengan total asset yang selalu bertambah, labanya dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan sisanya dijadikan cadangan perusahaan. Dengan begitu perusahaan memiliki persentase laba ditahan yang lebih besar, sehingga mampu mendanai kebutuhan pendanaan dengan biaya internal. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Friska Firnanti (2011) dan Haryanto (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Pada pengujian hipotesis ketiga, maka diperoleh hasil bahwa variabel tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap penggunaan hutang (struktur modal). Ini dapat dilihat dari nilai *t* hitung tingkat pertumbuhan bernilai 2,136 dan tingkat signifikansinya sebesar 0,034. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan, maka semakin tinggi pula proporsi penggunaan hutang yang digunakan perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan

semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis awal penelitian serta mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010), Ellili dan Farouk (2011), menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin besar pertumbuhan perusahaan akan semakin besar dana yang dibutuhkan dan semakin besar pula hutang yang digunakan.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pada pengujian hipotesis keempat, maka diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap penggunaan hutang (struktur modal). Ini dapat dilihat dari nilai *t* hitung profitabilitas bernilai -2,053 dengan nilai signifikansi 0,042. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin *profitable* perusahaan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi hutangnya. Semakin besar *profit* perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (seperti laba ditahan). Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan kebutuhan pendanaan (Sartono, 2001: 248). Dengan laba

ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil struktur modalnya, karena perusahaan yang semakin untung, akan menggunakan dana internalnya untuk pendanaan perusahaannya, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternalnya melainkan menggunakan dana internalnya. Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Yulianti (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu secara teori menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis awal penelitian serta mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2014), Kartika dan Dana (2014) profitabilitas ditemukan berhubungan negatif dengan hutang sehingga sesuai dengan hipotesis *pecking order* yang mempunyai preferensi pendanaan dengan dana internal berupa laba ditahan yang menyatakan profitabilitas berhubungan negative terhadap *Financial Leverage*, yang artinya semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin kecil keputusan pendanaan melalui hutang.

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Pengujian pada hipotesis kelima menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai t hitung sebesar sebesar $-2,029$ dan nilai signifikansi sebesar $0,044$. Hasil ini sesuai dengan hipotesis awal yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis kelima ini diterima.

Kemungkinan-kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil analisis diatas adalah perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Perusahaan yang menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka pendeknya dari pada hutang jangka panjangnya, sehingga semakin besar tingkat likuiditas perusahaan yang berarti semakin kecil struktur modalnya perusahaan yang berarti semakin kecil pula penggunaan hutang (dana eksternal).

Ketersediaan kas dan aktiva lancar lainnya yang dimiliki perusahaan selain persediaan ternyata mampu digunakan untuk menutup utang jangka pendek perusahaan. Tertutupnya hutang jangka pendek mengakibatkan menurunnya proporsi hutang secara keseluruhan dalam struktur modalnya. Hasil penelitian ini didukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kemampuan likuiditas tinggi cenderung

menggunakan dana internal dari pada dana eksternal (hutang). Penelitian ini juga di dukung oleh penelitian sebelumnya oleh Yuliati (2011), Wija dan Haianto (2008).