

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Perusahaan

1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia, yang dikenal sebagai Jakarta pada saat ini, oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912. Sekuritas yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda dan sekuritas lainnya.

Perkembangan Bursa Efek di Batavia sangat pesat sehingga mendorong pemerintah Belanda membuka Bursa Efek Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan Bursa Efek Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Kedua bursa ini kemudian ditutup karena terjadinya gejolak politik

di Eropa awal tahun 1939. Bursa Efek di Jakarta pun akhirnya ditutup juga akibat terjadinya perang dunia ke dua tahun 1942, sekaligus menandai berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Pasar Modal di Indonesia kembali diaktifkan dengan dibukanya kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 3 Juni 1952. Pada tahun 1958 kegiatan Bursa Efek di Jakarta kembali dihentikan karena adanya inflasi dan resesi ekonomi. Hal ini tak berlangsung lama sebab Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali dan akhirnya mengalami kebangkitan pada tahun 1970. Kebangkitan ini disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal, disusul tahun 1976 berdirinya BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) serta berdirinya perusahaan dan investasi PT Danareksa. Kebangkitan ini didukung dengan diresmikannya aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta oleh Presiden Soeharto pada tahun 1977.

Pemerintah mengeluarkan kebijakan Paket Deregulasi Desember 1987 dan Desember 1988 tentang diperbolehkannya swastanisasi Bursa Efek. Paket Deregulasi ini kemudian mendorong Bursa Efek Jakarta berubah menjadi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 13 Juli 1992. Pada tahun ini juga BAPEPAM yang awalnya Badan Pelaksana Pasar Modal berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Bursa Efek Jakarta berkembang dengan pesat sehingga kegiatannya semakin ramai dan kompleks. Hal ini menyebabkan sistem perdagangan manual yang selama ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta tidak lagi

memadai. Pada tanggal 22 Mei 1995 diterapkanlah suatu sistem otomatis yang dinamakan JATS (Jakarta Automatic Trading System). Sistem yang baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang adil dan transparan dibanding dengan sistem perdagangan manual.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) kemudian bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007. Penggabungan kedua bursa ini diharapkan dapat menciptakan kondisi perekonomian Indonesia yang lebih baik.

2. Sektor di BEI (Bursa Efek Indonesia)

Semua perusahaan publik yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasikan kedalam 9 sektor BEI. Ke-9 sektor BEI tersebut didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).

a. Sektor Utama : Sumber Daya Alam

1) Sektor Pertanian

(a) Sub sektor Tanaman Pangan

(b) Sub sektor Perkebunan

(c) Sub sektor Peternakan

(d) Sub sektor Perikanan

(e) Sub sektor Kehutanan

2) Sektor Pertambangan

- (a) Sub sektor Pertambangan Batubara
- (b) Sub sektor Pertambangan Minyak & Gas Bumi
- (c) Sub sektor Pertambangan Logam dan Mineral lainnya
- (d) Sub sektor Pertambangan Batu-batuan

b. Sektor Ketiga : Manufaktur

1) Sektor Industri Dasar dan Kimia

- (a) Sub sektor Semen
- (b) Sub sektor Keramik, Porselen & Kaca
- (c) Sub sektor Logam & Sejenisnya
- (d) Sub sektor Kimia
- (e) Sub sektor Plastik & Kemasan
- (f) Sub sektor Pakan Ternak
- (g) Sub sektor Kayu & Pengolahannya
- (h) Sub sektor Pulp & Kertas

2) Sektor Aneka Industri

- (a) Sub sektor Mesin & Alat Berat
- (b) Sub sektor Otomotif & Komponennya
- (c) Sub sektor Tekstil & Garmen
- (d) Sub sektor Alas Kaki
- (e) Sub sektor Kabel
- (f) Sub sektor Elektronika

3) Sektor Industri Barang Konsumsi

(a) Sub sektor Makanan & Minuman

(b) Sub sektor Rokok

(c) Sub sektor Farmasi

(d) Sub sektor Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga

(e) Sub sektor Peralatan Rumah Tangga

c. Sektor Ketiga : Jasa

1. Sektor Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan

(a) Sub sektor Properti & Real Estat

(b) Sub sektor Konstruksi Bangunan

2. Sektor Infrastruktur, utilitas & transportasi

(a) Sub sektor Energi

(b) Sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara & Sejenisnya

(c) Sub sektor Telekomunikasi

(d) Sub sektor Transportasi

(e) Sub sektor Konstruksi Non Bangunan

3. Sektor Keuangan

(a) Sub sektor Bank

(b) Sub sektor Lembaga Pembiayaan

(c) Sub sektor Perusahaan Efek

(d) Sub sektor Asuransi

4. Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

- (a) Sub sektor Perdagangan Besar
- (b) Sub sektor Perdagangan Eceran
- (c) Sub sektor Restoran, Hotel & Pariwisata
- (d) Sub sektor Advertising, Printing & Media
- (e) Sub sektor Kesehatan
- (f) Sub sektor Jasa Komputer & Perangkatnya
- (g) Sub sektor Perusahaan Investasi

3. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Adapun proses penyeleksian sampel yang dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel

Keterangan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014	126	132	132	133	149
Perusahaan yang mengalami kerugian dan pertumbuhan negative	69	64	73	71	100
Total data	57	68	59	62	49
TOTAL	295				
Outlier	62				
Jumlah data yang dijadikan sampel	233				

Sumber: www.idx.co.id

Perusahaan dipilih dengan menggunakan metode *purposive judgement sampling*, yaitu berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan proses penyeleksian sampel yang telah dilakukan setelah outlier, maka diperoleh 233 data yang termasuk perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

Tabel 4.2

Sampel Penelitian

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
2.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
6.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
7.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
8.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
9.	CTBN	Citra Tubindo Tbk
10.	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
11.	LION	Lion Metal Works Tbk
12.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
14.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
15.	EKAD	Ekadharna International Tbk
16.	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
17.	SRSN	Indo Acitama Tbk
18.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
19.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
20.	APLI	Asiaplast Industries Tbk
21.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
22.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
23.	TRST	Trias Sentosa Tbk
24.	CPIN	Charoen Pokhpand Indonesia Tbk
25.	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
26.	SIPD	Sierad Produce Tbk

27.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
28.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
29.	ASII	Astra International Tbk
30.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
31.	BRAM	Indo Kordsa Tbk
32.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
33.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
34.	INDS	Indospring Tbk
35.	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
36.	NIPS	Nipress Tbk
37.	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
38.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
39.	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk
40.	PBRX	Pan Brothers Tbk
41.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
42.	TRIS	Trisula International Tbk
43.	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
44.	BATA	Sepatu Bata Tbk
45.	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
46.	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
47.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
48.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
49.	VOKS	Voksel Electric Tbk
50.	ADES	Akasha Wira International Tbk
51.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
52.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
53.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
54.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
55.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
56.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
57.	MYOR	Mayora Indah Tbk
58.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
59.	SKLT	Sekar Laut Tbk
60.	STTP	Siantar Top Tbk
61.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk
62.	GGRM	Gudang Garam Tbk
63.	HMSP	HM Sampoerna Tbk
64.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
65.	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
66.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
67.	MERK	Merck Tbk

68.	PYFA	Pyridam Farma Tbk
69.	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
70.	MBTO	Martina Berto Tbk
71.	TCID	Mandom Indonesia Tbk
72.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
73.	KDSI	Kedawang Setia Industrial Tbk
74.	KICI	Kedaung Indah Can Tbk

B. Hasil Uji Kualitas Data

1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya. Statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut :

Tabel 4.3

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	295	.10	10.15	.9662	.90990
ROA	295	.00	.72	.1094	.10340
CR	295	.21	11.74	2.3820	1.73581
GROWTH	295	.00	1185.78	6.3171	77.00539
SIZE	295	4.89	7.93	6.2306	.68155
Valid N (listwise)	295				

Sumber: Hasil olah data

Tabel 4.3 menunjukkan hasil bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* dengan sampel 295 mempunyai nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 10,15, dengan nilai rata-rata sebesar 0.9662 dan standar deviasi 0,90990. Variabel *Return On Asset* dengan sampel 295 mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 0,72, dengan nilai rata-rata sebesar 0,1094 dan standar deviasi 0,10340. Variabel *Current Ratio* dengan sampel 295 mempunyai nilai minimum sebesar 0,21, nilai maksimum sebesar 11,74, dengan nilai rata-rata sebesar 2,3820 dan standar deviasi 1,73581. Variabel *Growth* dengan sampel 295 mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 1185,78, dengan nilai rata-rata sebesar 6,3171 dan standar deviasi 77,00539. Variabel *Size* dengan sampel 295 mempunyai nilai minimum sebesar 4,89, nilai maksimum sebesar 7,93, dengan nilai rata-rata sebesar 6,2306 dan standar deviasi 0,68155.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji kevalidan data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik karena data yang digunakan adalah data sekunder dan menggunakan alat analisis regresi, jika model regresi terdapat penyimpangan klasik, maka sebaiknya dilakukan usaha-usaha tertentu untuk menyelesaikannya. Uji asumsi klasik digunakan agar model regresi pada penelitian ini signifikan dan representatif atau disebut *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Asumsi klasik yang digunakan yaitu :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, untuk mengidentifikasi normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji *one sample kolmogorov-smirnov (KS)*. Apabila nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ maka residual berdistribusi normal. Hasil uji dengan metode K-S diperoleh sebagai berikut ini :

Tabel 4.4

Uji Normalitas Sebelum *Logaritma Natural*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		233
Normal Parameters ^a	Mean	-.1284499
	Std. Deviation	.39040422
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		2.080
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil olah data

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Setelah *Logaritma Normal*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		233
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11194556
Most Extreme Differences	Absolute	.024
	Positive	.023
	Negative	-.024
Kolmogorov-Smirnov Z		.371
Asymp. Sig. (2-tailed)		.999

Sumber: Hasil olah data

Hasil perhitungan pertama pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa total data 233 dan besar signifikansinya 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti data residual tidak berdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Cara memenuhi uji asumsi klasik normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Logaritma natural* $L(n)$, karena data variabel yang digunakan mengalami *GAP* yang jauh signifikan di antara variabel.

Hasil perhitungan kedua pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa total data 233 dan besar signifikansinya 0,999 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data residul berdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan residual pada periode $t-1$ (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dengan melihat besaran dari *Durbin-Watson* (DW test). Nilai *Durbin Watson* yang berada diantara du dan $4-dU/dL < d < 4-dU$, menunjukkan hasil bahwa tidak terkena gejala autokorelasi. Pertama dilakukan transformasi data dalam bentuk *log*, ternyata hasilnya terkena gejala autokorelasi. Cara untuk mengobati adanya gejala autokorelasi menggunakan metode *Theil Nagar* adalah sebagai berikut:

Dimana:

$N =$ banyaknya jumlah sampel

$d =$ Durbin-Watson

$k =$ banyaknya jumlah variabel

Mencari nilai p dengan perhitungan sebagai berikut:

$$P = \frac{233^2 \left(1 - \frac{0,967}{2}\right) + 4^2}{233^2 - 4^2} \quad P = \frac{54289(1 - 0,4835) + 16}{54289 - 16}$$

$$P = \frac{28056,26}{54273}$$

$$P = 0,5169$$

P digunakan untuk mencari nilai dari rumus dibawah ini:

$$\begin{aligned}\sqrt{1 - p^2} &= \sqrt{1 - 0,5169} \\ &= \sqrt{1 - 0,267} &= \sqrt{0,733} &= 0,856\end{aligned}$$

Setelah diketahui nilai dari persamaan diatas, maka data pertama dari sampel diturunkan terlebih dahulu menjadi data sampel kedua. Setelah diketahui hasil dari perhitungan sebesar 0,856 maka angka ini digunakan untuk menghitung data 1 dengan rumus y/x (0,856), untuk data kedua dan seterusnya menggunakan rumus $y - (y_{t-1}(0,267))$.

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi Setelah *Theil Negar*

Uji Autokolerasi	dU	DW-test	4-Du	Keterangan
Durbin Watson	1.819	1.840	2.181	Tidak terdapat masalah autokolerasi

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan hasil pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa data sebanyak 233 sampel dengan nilai DW sebesar 1,840, nilai dU pembanding sebesar 1,819. Nilai tabel $dU < DW < 4 - dU = 1,819 < 1,840 < 2,181$, sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel independen dalam sebuah model regresi berganda. Cara untuk mencegah adanya gejala multikolinearitas dapat dilihat

dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Berdasarkan uji asumsi klasik multikolinearitas diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel independen	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROA	0.858	1.166	Tidak ada multikolinearitas
Current Ratio	0.852	1.174	Tidak ada multikolinearitas
Growth	0.955	1.047	Tidak ada multikolinearitas
Size	0.922	1.085	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari keempat variabel lebih besar dari 0,1 dan variabel independen tidak ada yang mempunyai nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Hasil ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidakpastian varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara yang digunakan dalam uji

heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Glejser* yaitu dengan mengkorelasikan nilai *absolute* dari residual dengan masing-masing variabel independen, jika hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Nilai (Sig)	Keterangan
ROA	0.487	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CR	0.103	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GROWTH	0.612	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0.054	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data

Hasil pada tabel 4.8 menggunakan hasil uji *glejser* menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara statistik karena nilai (sig) lebih besar dari 0,05. Hal ini bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan regresi linier berganda, uji t, uji F, uji koefisien determinasi (R^2).

1. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Peneliti menggunakan analisis linier berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

Tabel 4.9

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
¹ (Constant)	.204	.137		1.486	.139
LOG_ROA	-.076	.018	-.113	-4.248	.000
LOG_CR	-.996	.030	-.873	-32.687	.000
LOG_GROWTH	.047	.015	.077	3.059	.002
LOG_SIZE	-.160	.162	-.025	-.989	.324

a. Dependent Variable: LOG_DER

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan tabel 4.9 hasil analisis regresi berganda diperoleh sebagai berikut :

$$DER = 0,204 - 0,076ROA - 0,996CR + 0,047GROWTH - 0,160$$

+ e

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0,204 artinya jika ada pengaruh ROA (X_1), CR (X_2), GROWTH (X_3) dan SIZE (X_4) terhadap DER (Y) nilainya adalah 0,204.
- b. Variabel ROA (profitabilitas) mempunyai nilai sebesar -0,076 artinya bahwa setiap terjadi kenaikan ROA (profitabilitas) sebesar 1%, maka DER (struktur modal) akan mengalami penurunan sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap.
- c. Variabel CR (likuiditas) mempunyai nilai sebesar -0,996 artinya bahwa setiap terjadi kenaikan CR (likuiditas) sebesar 1%, maka DER (struktur modal) akan mengalami penurunan sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap.
- d. Variabel GROWTH (pertumbuhan penjualan) mempunyai nilai sebesar 0,047 artinya bahwa setiap terjadi kenaikan GROWTH (pertumbuhan penjualan) sebesar 1%, maka DER (struktur modal) akan mengalami peningkatan sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap.
- e. Variabel SIZE (ukuran perusahaan) mempunyai nilai sebesar -0,160 artinya bahwa setiap terjadi kenaikan SIZE (ukuran perusahaan) sebesar 1%, maka DER (struktur modal) akan

mengalami penurunan sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap.

2. Uji t (secara parsial)

Cara menguji keterkaitan antara variabel independen secara parsial dengan variabel dependen menggunakan uji t (secara parsial), jika tingkat kesalahan (probabilitas) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 maka variabel independen yang diuji adalah mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependen atau sebaliknya. Hasil analisis uji t (secara parsial) dapat dilihat pada tabel 4.9 diatas.

- a. Profitabilitas (Return On Asset) pada tabel 4.9 menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,076 dan memiliki nilai t sebesar -4,248 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $< 0,05$, artinya ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima.
- b. Likuiditas (Current Ratio) pada tabel 4.9 menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,996 dan memiliki nilai t sebesar -32,687 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $< 0,05$, artinya CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima.

- c. Pertumbuhan penjualan (GROWTH) pada tabel 4.9 menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,047 dan memiliki nilai t sebesar 3,059 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi $< 0,05$, artinya GROWTH berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima.
 - d. Ukuran perusahaan (SIZE) pada tabel 4.9 menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,160 dan memiliki nilai t sebesar -0,989 dengan nilai signifikansi sebesar 0,324. Nilai signifikansi $> 0,05$, artinya SIZE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (DER), maka hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini ditolak.
3. Uji F (secara simultan)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, jika nilai (sig) lebih kecil dari taraf signifikan maka variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau sebaliknya, jika nilai (sig) lebih besar dari taraf signifikan maka variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F adalah sebagai berikut ini :

Tabel 4.10**Hasil Uji F****ANOVA^b**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
¹ Regression	18.071	4	4.518	354.278	.000 ^a
Residual	2.907	228	.013		
Total	20.978	232			

a. Predictors: (Constant), LOG_SIZE, LOG_GROWTH, LOG_ROA, LOG_CR

b. Dependent Variable: LOG_DER

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan hasil linier berganda pada tabel 4.10 menunjukkan hasil bahwa nilai F hitung sebesar 354,278 bertanda positif dengan nilai (sig) $0,000 < \text{taraf signifikan } 0,05$. Hal ini berarti variabel independen secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, jadi profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan penjualan (GROWTH) dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur prosentase pengaruh semua variabel independen yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2). Besarnya koefisien determinasi dari 0 sampai 1, semakin mendekati 0 maka semakin kecil pengaruhnya dan sebaliknya jika angka koefisien determinasi mendekati 1 maka semakin

besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Ringkasan hasil regresi menunjukkan *Adj R Square* sebagai berikut :

Tabel 4.11

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.721 ^a	.519	.513	.17709

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, ROA, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan hasil pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,513 atau 51,3%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan penjualan (GROWTH) dan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 51,3% dan 48,7 dipengaruhi oleh variabel lain.

D. Pembahasan (Interpretasi)

Hasil pengujian secara simultan diperoleh bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Pembahasan dari hasil pengujian secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hipotesis pertama diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,076 dan nilai t sebesar -4,248. Nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) sehingga H_1 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah hutang, karena perusahaan dengan laba yang tinggi akan memiliki sumber dana dari dalam cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit menggunakan hutang. Selain itu, jika laba ditahan bertambah maka rasio hutang dengan sendirinya akan menurun dan tidak akan menambah hutang. Hasil ini mendukung teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal, karena perusahaan yang sedang mengalami peningkatan keuntungan/laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut tidak perlu lagi menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief Rahman Hakin (2007), Ari Nur Aini (2007), Dwi Ema Putra (2011), I Komang Sunarta Kartika (2013), Irza

Nofriani (2010), Merdianti Resino (2010), Sarsa Meta Nugrahani (2012) dan Siti Hartanti (2010).

2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Hipotesis kedua diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,996 dan nilai t sebesar -32,687. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) sehingga H_2 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Artinya semakin besar kemampuan likuiditasnya perusahaan akan semakin mampu untuk membayar hutang, dengan kemampuan likuiditasnya perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan dengan mengurangi tingkat hutangnya. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, sehingga perusahaan tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang melimpah, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arief

Rahman Hakin (2007), Dwi Ema Putra (2011), Irza Nofriani (2010), Sarsa Meta Nugrahani (2012) dan Siti Hartanti (2010).

3. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hipotesis ketiga diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,047 dan nilai t sebesar 3,059. Nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05. Disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (GROWTH) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) sehingga H_3 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (GROWTH) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah, karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan, yang berarti akan memberikan sinyal ke pihak manajemen ke pasar modal, bahwa manajemen tersebut yakin dengan prospek perusahaan yang bagus akan memberi kepercayaan ke pihak investor untuk memberikan banyak dana eksternal (hutang) kepada manajemen dan dengan peningkatan penjualan tersebut akan mampu membayar pinjamannya. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa tindakan yang dilakukan manajemen akan

memberi petunjuk ke pemegang saham tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, ketika perusahaan menerbitkan hutang baru akan memberi sinyal kepada pemegang saham dan investor tentang prospek perusahaan, dimana dimasa mendatang sedang mengalami peningkatan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ari Nur Aini (2010), Nurul Laily (2010) dan Sarsa Meta Nugrahani (2012).

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hipotesis keempat diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,160 dan nilai t sebesar -0,989. Nilai signifikansi sebesar 0,324 lebih besar dari 0,05. Disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) sehingga H_4 ditolak.

Hasil hipotesis keempat menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan memberikan kepercayaan dan kemampuan untuk mendapatkan aliran dana atau permodalan melalui akses yang mudah, sehingga dengan mudah perusahaan mendapatkan pinjaman dan mendorong perusahaan tersebut untuk melakukan hutang, tetapi hasil ini tidak didukung oleh hasil penelitian. Hal tersebut dikarenakan besarnya total aset tidak menjamin hutangnya semakin besar. Kemungkinan yang terjadi dari penjelasan diatas bisa dilihat

dari pihak kreditur akan memberikan pinjaman ke perusahaan tersebut akan lebih melihat kelayakan projeknya.