

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pada dasarnya suatu obyek merupakan apa yang hendak diselidiki di dalam sebuah penelitian. Ada beberapa persoalan yang perlu untuk dipahami agar dapat menentukan serta menyusun obyek penelitian dengan baik yaitu berhubungan dengan apa itu obyek penelitian. Obyek adalah keseluruhan dari gejala yang terdapat disekitar kehidupan kita. Apabila kita lihat dari sumbernya, maka obyek penelitian didalam suatu penelitian disebut sebagai situasi sosial yang di dalamnya terdiri dari tiga elemen yaitu: (1) tempat; (2) pelaku; (3) aktivitas.

Dalam rangka mengembangkan investasi syariah, PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa *Investment Management* (DIM) meluncur indeks saham berdasarkan syariah Islam yang disebut *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham syariah yang termasuk dalam JII terdiri dari 30 perusahaan-perusahaan yang terpilih sesuai dengan syariah Islam. JII didirikan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah. Melalui indeks JII diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah. Penentuan saham perusahaan dalam JII melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa *Investment Management*, sedangkan untuk menetapkan saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang indeks JII dilakukan setiap enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan bulan Juli setiap tahunnya. Perubahan pada jenis usaha perusahaan akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Jenis data yang digunakan adalah data *time series* (runtut waktu) dan data *cross section* dari semua perusahaan yang masuk di *jakarta islamic index* yang masuk dalam kriteria sampel selama periode 2011-2014.

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang masuk di *jakarta islamic index* terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2011-2014, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2011-2014, perusahaan yang mencatatkan laba berturut-turut selama periode 2011-2014.

Berdasarkan kriteria tersebut jumlah perusahaan yang memenuhi syarat sebanyak 69 perusahaan dari 120 anggota populasi, maka 69 perusahaan diambil sebagai sampel penelitian. Daftar perusahaan yang sahamnya masuk kelompok saham syariah dalam JII yang tercatat pada periode pengamatan penelitian tahun 2011-2014 adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**

**Perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2014**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	<b>AALI</b>	Astra Agro Lestari Tbk
2	<b>ADRO</b>	Adaro Energy Tbk
3	<b>AKRA</b>	Akr Corporindo Tbk
4	<b>ASII</b>	Astra International Tbk
5	<b>ASRI</b>	Alam Sutera Reality Tbk
6	<b>CPIN</b>	Charoen Pokphand indonesia Tbk
7	<b>ICBP</b>	Indofod CBP Sukses Makmur Tbk
8	<b>INDF</b>	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	<b>INTP</b>	Indocement Tunggul Prakarsa
10	<b>ITMG</b>	Indo TambangRaya Megah Tbk
11	<b>KLBF</b>	Kalbe Farma Tbk
12	<b>LPKR</b>	Lippo Karawaci Tbk
13	<b>LSIP</b>	London Sumatera Indonesia Tbk
14	<b>PGAS</b>	Perusahaan Gas Negara Tbk
15	<b>PTBA</b>	Bukit Asam Tbk
16	<b>SMGR</b>	Semen Indonesia Tbk
17	<b>TLKM</b>	Ttelkom Indonesia Tbk
18	<b>UNTR</b>	United Tractors Tbk
19	<b>UNVR</b>	Uniliver Indonesia Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, lampiran 1 (data diolah)

## B. Analisis Data

### 1. Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan lima variabel independen yaitu Struktur Aktiva, *Size*, *Growth* dan *Return On Assets* (ROA), sedangkan variabel dependennya adalah Struktur Modal. Pengolahan data dilakukan dengan software SPSS 22. Berikut ini adalah hasil dari analisis regresi linier berganda:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,455	3,511		-1,839	,071
	struktur aktiva	-,099	,205	-,059	-,480	,633
	size	1,416	1,790	,083	,791	,432
	growth	,122	,118	,114	1,038	,303
	profitabilitas	-1,077	,238	-,577	-4,533	,000
R2		: 0,375				
Adj. R2		: 0,336				
F- statistik		: 9,609, sig = 0,000				
N		: 69				
Variabel dependen		: Struktur Modal				

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 3

$$\text{Struktur Modal} = -6,455 - 0,099 \text{ Struktur Modal} + 1,416 \text{Size} + 0,122 \text{Growth} - 1,077 \text{ROA}$$

Adapun arti dari persamaan regresi sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -6,455 menyatakan apabila variabel Struktur aktiva, Size, Growth dan ROA memiliki nilai sama

dengan nol (0), maka variabel dependen Struktur Modal sebesar -6,455.

- b.** Nilai koefisien regresi Struktur Aktiva sebesar -0,099 dan bernilai negatif yang berarti bahwa apabila variabel Struktur Aktiva (*Tangibility of Assets*) naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu Struktur Modal akan turun juga sebesar -0,099 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.
- c.** Nilai koefisien regresi *SIZE* sebesar 1,416 dan bernilai positif yang berarti bahwa apabila variabel *Size* yaitu *SIZE* naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu Struktur Modal akan meningkat juga sebesar 1,416 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.
- a.** Nilai koefisien regresi *Growth* sebesar 0,122 dan bernilai positif yang berarti bahwa apabila variabel *Growth* yaitu *Growth* naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen nilai yaitu Struktur Modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,122 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.
- b.** Nilai koefisien regresi ROA sebesar -1,077 dan bernilai negatif yang berarti bahwa apabila variabel *Return On Assets* (ROA) yaitu ROA naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu Struktur Modal akan meningkat juga sebesar -1,077 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

## 2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi struktur modal, *struktur aktiva*, *ukuran perusahaan (SIZE)*, *peluang pertumbuhan (GROWTH)* dan *Return On assets (ROA)*. Deskripsi dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh Tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3  
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Rata-Rata	Std. Deviation
struktur aktiva	69	0,0556	0,7268	0,324789	0,166688
size	69	6,1982	8,373	7,302735	0,452867
growth	69	0,0006	0,8221	0,203606	0,136652
profitabilitas	69	0,0318	0,4214	0,157309	0,088566
struktur modal	69	0,0196	1,2164	0,316027	0,278417

Sumber: Hasil Olah Data lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.3, data dalam penelitian ini berjumlah 69 dengan data deskriptif untuk setiap variabelnya adalah sebagai berikut :

Berdasarkan tabel 4.3 bahwa *Struktur Aktiva* memiliki nilai minimum sebesar 0,0556, nilai maksimum sebesar 0,7268 dan nilai rata-rata sebesar 0,324789 serta nilai standar deviasi 0,1666884. Berdasarkan tabel 4.3 bahwa *ukuran perusahaan (size)* memiliki nilai minimum sebesar 6,1982, nilai maksimum sebesar 8,3730 dan nilai rata-rata sebesar 7,302735 serta nilai standar deviasi 0,4528672. Berdasarkan tabel 4.3 bahwa *peluang pertumbuhan (Growth)* memiliki nilai

minimum sebesar 0,0006, nilai maksimum sebesar 0,8221 dan nilai rata-rata sebesar 0,203606 serta nilai standar deviasi 0,1366515. Berdasarkan tabel 4.3 bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,0318, nilai maksimum sebesar 0,4214 dan nilai rata-rata sebesar 0,157309 serta nilai standar deviasi 0,885659. Berdasarkan tabel 4.3 bahwa Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,0196, nilai maksimum sebesar 1,2164 dan nilai rata-rata sebesar 0,316027 serta nilai standar deviasi 0,2784165.

### 3. Asumsi Klasik

#### a. Normalitas

Uji normalitas data residual dilakukan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S). Uji K-S untuk menguji normalitas data residual, apabila nilai signifikansi uji K-S lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) berarti data berdistribusi normal (Ghozali, 2011). Hasil uji K-S tampak seperti dalam tabel berikut :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas Sesudah di Ln**

Keterangan	<i>Unstandarized Residual</i>	Kesimpulan
N	68	Data Berdistribusi Normal
Sig.	0,065	

Sumber : Hasil Olah Data lampiran 8

Hasil perhitungan dalam tabel 4.4 setelah data di log diketahui total data 69 dengan besar nilai signifikansinya 0,065 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ . Hal ini berarti data residual berdistribusi

secara normal, sehingga dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear terjadi korelasi antara kesalahan residual pada periode sekarang ( $e_t$ ) dengan kesalahan pada periode sebelumnya ( $e_{t-1}$ ). Mengidentifikasi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari besaran nilai *Durbin-Watson*( $DW$ ). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi sesudah di Ln**

<b>Durbin Watson</b>	<b>Keterangan</b>
1,794	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 5

Berdasarkan nilai  $DW_{hitung}$  dapat diperoleh sebesar 1,794 nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai  $DW_{tabel}$ , karena untuk 69 sampel. Nilai  $DW_{tabel}$  akan dicari, sebagai berikut:

$\alpha = 0,05$  atau 5%,  $n = 69$ ,  $K = 4$  diperoleh:  $d_L = 1,52052$  dan  $d_U = 1,70146$ . Perhitungan  $4 - d_L$  adalah 2,47948, sedangkan perhitungan  $4 - d_U$  adalah 2,29854. Berdasarkan hasil diatas kita peroleh 4 angka yang kemudian diurutkan angkanya sehingga menjadi 1,52052, 1,70146, 2,29854 dan 2,47948.  $DW_{hitung}$  yang sudah diperoleh sebelumnya yaitu 1,794. Dilihat angka tersebut berada diantara angka yang sudah diperoleh antara 1,70146 ( $d_U$ )



dan 2,29854 ( $4 - d_U$ ). Jika  $DW_{hitung}$  berada diantara ( $d_U$ ) dan ( $4 - d_U$ ), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, artinya tidak ada autokorelasi atau autokorelasi negatif. Persamaan dan penolakan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut

Daerah penolakan	Daerah Ketidakpastian	Tidak ada autokorelasi	Daerah ketidakpastian	Daerah penolakan
<b>Dl</b>	<b>du</b>		<b>4-du</b>	<b>4-dl</b>
<b>1,52052</b>	<b>1,70146</b>	<b>1,794</b>	<b>2,29854</b>	<b>2,47948</b>

Gambar 4.1  
Hasil Uji Autokorelasi sesudah di Ln

c. Multikolenearitas

Uji multikolenearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model persamaan regresi penelitian ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Terjadi dan tidaknya multikolenearitas dapat dilihat dari besaran nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Model regresi dianggap bebas multikolenearitas jika tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* dibawah 0,1. Berikut hasil uji multikolenearitas pada tabel 4.6

Tabel 4.6  
Hasil Uji Multikolenearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
struktur aktiva	,705	1,418	Bebas Multikolenearitas
Size	,802	1,247	Bebas Multikolenearitas
Growth	,912	1,096	Bebas Multikolenearitas
profitabilitas	,685	1,460	Bebas Multikolenearitas

Sumber : Hasil Olah Data lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan juga nilai VIF yang lebih dari 10. Disimpulkan model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas

d. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pengujian yang digunakan adalah dengan uji *Glejser* dengan melihat probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% dengan hasil pengujian data menggunakan bantuan SPSS versi 22 sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Sesudah Ln**

	Koefisien Regresi	t	Sig.	Keterangan
Konstanta		-0,52	0,605	
struktur aktiva	0,163	1,128	0,264	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
size	0,031	0,227	0,821	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
growth	0,191	1,501	0,138	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
profitabilitas	0,045	0,307	0,76	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data lampiran 7

Berdasarkan hasil pengujian *glejser* setelah dilakukan *algoritma Ln* pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel independen (bebas) struktur aktiva, *Size*, *Growth* dan profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi di atas nilai kritis 0,05 (5%). Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### 4. Uji Hipotesa

##### a. Uji Simultan (F Hitung)

Uji nilai F pada dasarnya untuk menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Pengujian hipotesis uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Hasil uji nilai F dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Nilai F**

<b>Nilai F</b>	<b>Signifikansi</b>
<b>9,609</b>	<b>0.000</b>

Variabel dependen : Struktur Modal  
Sumber : Hasil Olah Data lampiran 10,

Hasil tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 9,609 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha 0,05$  maka menunjukkan bahwa nilai struktur modal

dapat dijelaskan oleh Struktur Aktiva, *SIZE*, *Growth*, dan *Return On Assets* (ROA). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang berupa Struktur Aktiva, *SIZE*, *Growth*, dan *Return On Assets* (ROA) dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal.

#### b. Uji t

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yaitu Struktur Aktiva, Size, Growth, dan ROA terhadap variabel dependen yakni Struktur Modal secara parsial. Hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan uji-t dapat dilihat pada tabel 4.9:

**Tabel 4.9**  
**Uji Parsial (Uji T)**

Variabel	B	t-statistic	Sig.	Keterangan
(Constant)	-6,455	-1,839	,071	
struktur aktiva	-,099	-,480	,633	Tidak Signifikan
size	1,416	,791	,432	Tidak Signifikan
growth	,122	1,038	,303	Tidak Signifikan
profitabilitas	-1,077	-4,533	,000	Signifikan

**Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 9**

#### 1) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Berdasarkan olah data pada variabel Struktur Aktiva didapatkan nilai t sebesar -0,480 dengan nilai signifikansi sebesar 0,633. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal terbukti

dengan nilai signifikansi sebesar 0,633 yang lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Kemudian dilihat dari t hitung sebesar -0,480 menunjukkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dengan demikian bahwa **H1 ditolak** yaitu Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal

## 2) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Berdasarkan olah data pada variabel *Size* didapatkan nilai t sebesar 0,791 dengan nilai signifikansi sebesar 0,432. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,432 yang lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Kemudian dilihat dari nilai t hitung menunjukkan hasil negatif. Dengan demikian bahwa **H2 ditolak** yaitu *Size* Tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.

## 3) Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Berdasarkan olah data pada variabel *Growth* didapatkan nilai t sebesar 1,038 dengan nilai signifikansi sebesar 0,303. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,303 yang lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Kemudian dilihat dari nilai t hitung

menunjukkan nilai positif. Dengan demikian bahwa **H3 ditolak** yaitu *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

#### 4) Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Berdasarkan olah data pada variabel *Return On Assets* (ROA) didapatkan nilai t sebesar -4,533 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Kemudian dilihat dari nilai t hitung menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal yang berarti apabila *Return On Assets* (ROA) mengalami peningkatan maka Struktur Modal akan menurun atau dengan kata lain bahwa *Return On Assets* (ROA) berbanding terbalik pengaruhnya terhadap Struktur Modal. Dengan demikian bahwa **H4 diterima** yaitu *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

#### 5. Uji R<sup>2</sup>

Uji koefisien determinasi (Uji R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dijelaskan dengan variasi variabel

independen (Ghozali, 2011). Hasil nilai koefisien determinasi pada tabel 4.10 seperti berikut :

**Tabel 4.10**  
**Uji Koefisien Determinasi**

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
<b>0,375</b>	<b>0,336</b>

Sumber : Hasil Olah Data Lampiran 11

Hasil output SPSS terlihat bahwa adjusted R Square (R<sup>2</sup>) sebesar 0,336. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal yang dijelaskan oleh Struktur Aktiva, *SIZE*, *Growth*, dan *Return On Assets* (ROA) sebesar 33,6 %. Sedangkan sisanya (100 % - 33,6 % = 66,4 %) dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

### **C. Pembahasan**

Suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya sejalan dengan perkembangan yang dialami selalu membutuhkan modal yang digunakan untuk membiayai dalam kegiatan operasional perusahaan itu sehari-hari, baik untuk melakukan investasi maupun untuk keperluan yang lainnya. Besar kecilnya modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan tergantung dari besar kecilnya biaya akan dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri.

Struktur Modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Penelitian ini menguji pengaruh Struktur Aktiva, ukuran perusahaan *Size*, pertumbuhan *Growth*, dan profitabilitas *Return On Assets* (ROA) terhadap Struktur Modal. Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitiandapat diketahui bahwa secara simultan (Uji F), keempat variabel independen yaitu Struktur Aktiva, *Size*, *Growth*, dan *Return On Assets* (ROA) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal

Secara parsial (analisis uji t) dapat disimpulkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal adalah *Return On Assets* (ROA). Untuk variabel lain yaitu Struktur Aktiva, *Size*, dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berikut adalah pembahasannya :

#### 1. Pengaruh Struktur aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur Aktiva dalam penelitian ini adalah perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Hasil analisis regresi dan uji t didapatkan angka nilai t sebesar -0,480, dan signifikansi 0,633 pada variabel Struktur Aktiva sehingga hal ini mengindikasikan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. pertama ditolak dan H0 diterima.

Kondisi ini menunjukkan besar kecilnya Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan yang memiliki



proporsi aktiva tetap yang lebih tinggi dibanding aktiva lancar akan mengurangi penggunaan dana dari luar atau cenderung tidak menggunakan hutang, karena perusahaan menganggap sumber pendanaan internal memiliki risiko yang relatif kecil dan dana tersebut juga sudah mampu mencukupi kebutuhan dananya. Pada umumnya perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap dan akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedang hutang hanya sebagai pelengkap.

Menurut S Munawir (2008) menyatakan dalam melakukan analisis pemberian kredit lebih lanjut, maka untuk menghindari atau memperkecil resiko kredit yang mungkin terjadi, selain analisis laporan keuangan, pihak bank memberikan pinjaman akan menilai calon peminjam secara umum dan menyeluruh berdasarkan bank-teknis dengan menggunakan formula 5C yaitu *Character, Capacity, Capital, Collateral, dan Condition*. Disamping Formula 5C, bank akan mempelajari rencana proyek investasi yang akan dibiayai dan melakukan penilaian terhadap proposal atau *project feasibility study* yang dibuat oleh calon peminjam atau yang dibuat sendiri oleh bank. Jaminan (*collateral*) yang mungkin bisa disita apabila ternyata calon pelanggan benar-benar tidak bisa memenuhi kewajibannya. jaminan yang cukup bukanlah sebagai penentu bank bisa memberikan pinjamannya ada banyak aspek yang dipertimbangkan bank terhadap calon peminjam.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rista Bagus Santikan dan Bambang Sudiyanto (2011), Ghia Gahida Kanita (2014), Lusangaji (2012), Selly Zuliani dan Nur fadjrih Asyik. (2014) yang menunjukkan bahwa struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## 2. Pengaruh Ukuran Perusahaan *Size* terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua menguji pengaruh antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal. Hasil regresi Uji t didapatkan angka nilai t sebesar 0,791 dan signifikansi 0,432 pada SIZE menunjukan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal. Dari hasil analisis di atas, ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Putu Hari Krisnananda dan I Gusti Bagus (2015) menyatakan Dalam setiap penggunaan sumber dana baik dari modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal), dari pada menggunakan sumber dana dari luar. Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan

memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur modalnya.

Menurut Steven dan Lina (2011), bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang karena ukuran perusahaan (*SIZE*) bukanlah penentu sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, sebab yang dipikirkan perusahaan adalah bagaimana memperoleh dana atau modal yang mempunyai *borrowing cost* sekecil mungkin. Baik perusahaan besar maupun kecil pasti mempunyai hutang dan jumlahnya tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011), Sulaiman (2013), Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana (2015) bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### 3. Pengaruh pertumbuhan penjualan *Growth* terhadap Struktur Modal

Pengujian variabel Pertumbuhan Penjualan *Growth* terhadap struktur modal menunjukkan hasil bahwa peluang bertumbuh mempunyai pengaruh yang tidak significant terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap utang karena perusahaan yang memiliki total asetnya yang lebih telah mencukupi kebutuhan dananya, sehingga tidak membutuhkan hutang (eksternal) melainkan dari sumber internal

sendiri, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan internal.

Menurut Steven dan Lina (2011) bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang mempunyai *borrowing cost* yang lebih murah dan lebih mengandalkan dana internal. Apabila pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut membutuhkan dana lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham untuk mengumpulkan dana yang mempunyai *borrowing cost* lebih rendah daripada hutang. Kondisi ini menunjukkan naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Halim (2007) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban

finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011), Selly Zuliani dan Nur Fadjrih Asyik (2014), Utami (2009) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

#### 4. Pengaruh profitabilitas *Returns On Assets (ROA)* terhadap Struktur Modal

Hasil analisis regresi linear berganda uji t pada profitabilitas menunjukkan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai t sebesar -4,284 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin rendah tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2014.

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan pendanaan internal dimana perusahaan akan lebih banyak menyediakan laba ditahan maka dari itu penggunaan modal external atau utang dapat ditekan sehingga modal yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih cenderung menggunakan modal internal terlebih dahulu yaitu menggunakan profit yang dihasilkan oleh perusahaan dan apabila modal internal yang digunakan oleh perusahaan tidak

mencukupi barulah perusahaan akan menggunakan modal external berupa utang.

Penelitian ini sejalan dengan hipotesis *pecking order theory* dan juga penelitian yang dilakukan oleh Dewi Undayani dan Agung (2013), Margaretha dan Aditya (2010), Hasan Nurrohim (2008) Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001), mengatakan 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. Suatu perusahaan haruslah selalu berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari luar. Pemilik perusahaan terutama sekali pihak manajemen akan berusaha meningkatkan keuntungan, karena didasari betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Elyzabet (2010), yaitu Profitabilitas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Selanjutnya implikasi penelitian ini bagi perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan harus meningkatkan laba bersih. Tingginya rendahnya laba bersih perusahaan akan mempengaruhi proses pendanaan bagi perusahaan tersebut, karena semakin tinggi laba yang bisa dihasilkan oleh perusahaan maka akan

semakin berkurang ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan modal asing berupa hutang.