

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek/Subjek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Teknik pengumpulan data dari penelitian ini adalah dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia dan *Indonesia Capital Market Directory* berupa catatan laporan keuangan perusahaan manufaktur meliputi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dibawah ini merupakan table hasil dari pemilihan sampel:

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel

Kriteria Sampel	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016	142	141	144	427
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasi laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama periode 2014-2016	(41)	(27)	(40)	(108)
Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama periode 2014-2016	(29)	(42)	(32)	(103)
Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas negatif selama periode 2014-2016	(1)	(1)	(1)	(3)
Total	71	71	71	213
Data Outlier	(9)	(6)	(4)	(17)
Sampel Penelitian	62	65	67	194

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa diperoleh jumlah sampel sebanyak 213 dengan 71 perusahaan. Setelah data dioutlier dengan standar skor ≥ 3 maka diperoleh sampel data sebanyak 194.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif Statistik

Untuk mengetahui data pada penelitian ini dilakukan analisis deskriptif. Ringkasan hasil analisis deskriptif yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif Variabel

<i>Variable</i>	<i>n</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev.</i>
SIZE	194	19.95399	33.19881	27.43466	2.915109
GROWTH	194	-0.309617	0.462102	0.063088	0.123332
ROA	194	0.000450	0.300229	0.078738	0.063545
CR	194	0.137340	9.677321	2.481914	1.583762
DER	194	0.097279	3.486029	0.812486	0.571454

Sumber :data diolah (Lampiran 7)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan dengan sampel 194 mempunyai nilai minimum 19,95399, nilai maximum 33,19881, nilai mean 27,43466, dan nilai standar deviasi 2,915109. Variabel pertumbuhan penjualan dengan sampel 194 mempunyai nilai minimum - 0,309617, nilai maximum 0,462102, nilai mean 0,063088, dan nilai standar deviasi 0,123332. Variabel profitabilitas dengan sampel 194 mempunyai nilai minimum 0,000450, nilai maximum 0,300229, nilai mean 0,078738, dan nilai standar deviasi 0,063545. Variabel likuiditas dengan sampel 194 mempunyai nilai minimum 0,137340, nilai maximum 9,677321, nilai mean 2,481914, dan

nilai standar deviasi 1,583726. Variabel struktur modal dengan sampel 194 mempunyai nilai minimum 0,097279, nilai maximum 3,486029, nilai mean 0,812486, dan nilai standar deviasi 0,571454.

2. Analisis Regresi Berganda

Ghozali (2011) menyatakan bahwa analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Ringkasan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.519058	0.332955	4.562349	0.0000
SIZE	-0.006646	0.011849	-0.560924	0.5755
GROWTH	0.354729	0.279953	1.267099	0.2067
ROA	-2.395234	0.613814	-3.902216	0.0001
CR	-0.144250	0.024378	-5.917277	0.0000

Dependent Variable : DER

Sumber : data diolah (Lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diformulasikan persamaan sebagai berikut :

$$\text{DERit} = 1.519058 - 0.006646\text{SIZEit} + 0.354729\text{GROWTHit} - 2.395234\text{ROAit} - 0.144250\text{CRit} + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Nilai konstanta (α) yaitu sebesar 1.519058, artinya apabila variabel independen dari penelitian ini yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas nilainya 0, maka variabel dependen yaitu struktur modal mempunyai nilai sebesar 1.519058.

b. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Berdasarkan table 4.3 menunjukkan koefisien b_1 sebesar -0.006646, hal ini menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki arah pengaruh negatif. Artinya, apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0.006646. Sebaliknya, jika variabel ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar -0.006646.

c. Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan table 4.3 menunjukkan koefisien b_2 sebesar 0.354729, hal ini menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan memiliki arah pengaruh positif. Artinya, apabila variabel pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.354729. Sebaliknya, jika variabel pertumbuhan penjualan mengalami

penurunan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.354729.

d. Koefisien Regresi Profitabilitas

Berdasarkan table 4.3 menunjukkan koefisien b_3 sebesar -2.395234, hal ini menunjukkan variabel profitabilitas memiliki arah pengaruh negatif. Artinya, apabila variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -2.395234. Sebaliknya, jika variabel profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar -2.395234.

e. Koefisien Regresi Likuiditas

Berdasarkan table 4.3 menunjukkan koefisien b_4 sebesar -0.144250, hal ini menunjukkan variabel likuiditas memiliki arah pengaruh negatif. Artinya, apabila variabel likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0.144250. Sebaliknya, jika variabel likuiditas mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar -0.144250.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat statistik yang harus digunakan dalam analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari uji heterokedastisitas menggunakan uji *White*, uji multikolinearitas

dengan menggunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF), dan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW).

a. Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini uji heterokedastisitas menggunakan uji *White*.

Ringkasan hasil uji heterokedastisitas yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Heterokedastisitas

F-statistic	1.216602
Prob. F(14,179)	0.2666
Keterangan	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : data diolah (Lampiran 9)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas sebesar 0.2666 dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

b. Uji Multikolinearitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas atau tidak. Pada penelitian ini uji heterokedastisitas menggunakan uji *Variance Inflation Facto* (VIF). Ada atau tidaknya multikolinieritas dideteksi dengan nilai $VIF > 10$.

Ringkasan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

<i>Variable</i>	<i>Centered VIF</i>	Keterangan
SIZE	1.022555	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	1.021723	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	1.303890	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	1.277546	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : data diolah (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui besar nilai VIF pada variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas kurang dari 10, maka hal ini tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau disebut dengan bebas dari multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika $0 < d < d_l$, maka terjadi autokorelasi positif
- 2) Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak dapat disimpulkan
- 3) Jika $4 - d_l < d < 4$, maka terjadi autokorelasi negatif
- 4) Jika $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$, maka tidak dapat disimpulkan
- 5) Jika $d_u < d < 4 - d_u$, maka tidak terjadi autokorelasi

Ringkasan hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
2.066761	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : data diolah (Lampiran 11)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2.066761. Pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan variabel sebanyak 4 variabel ($k=4$) dan sampel penelitian sebanyak 194 sampel ($n=194$).

Berdasarkan persamaan $du < d < 4-du$, dimana nilai du sebesar 1,8072 dan $4-du$ yaitu $4-1,8072$ adalah 2,1928. Dari hasil diatas dapat diperoleh persamaan $1,8079 < 2,066761 < 2,1928$, dimana 2,066761 lebih besar dari du dan lebih kecil dari $4-du$. Maka penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Hasil pengujian yang telah dilakukan tidak terjadi gangguan pada uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dengan demikian model analisis layak untuk dianalisis lebih lanjut.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis (Uji t)

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05.

Ringkasan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Hipotesis

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.519058	0.332955	4.562349	0.0000
SIZE	-0.006646	0.011849	-0.560924	0.5755
GROWTH	0.354729	0.279953	1.267099	0.2067
ROA	-2.395234	0.613814	-3.902216	0.0001
CR	-0.144250	0.024378	-5.917277	0.0000

Dependent Variable : DER

Sumber : data diolah (Lampiran 12)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dijelaskan hasil uji t sebagai berikut :

1) Hasil pengujian hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 4.7 koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0.006646 dan tingkat signifikansi sebesar $0.5755 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan hasil penelitian tidak mendukung hipotesis pertama.

2) Hasil pengujian hipotesis kedua

H2 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.7 koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.354729 dan tingkat signifikansi sebesar $0.2067 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini menunjukkan hasil penelitian tidak mendukung hipotesis kedua.

3) Hasil pengujian hipotesis ketiga

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.7 koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -2.395234 dan tingkat signifikansi sebesar $0.0001 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan hasil penelitian mendukung hipotesis ketiga.

4) Hasil pengujian hipotesis keempat

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.7 koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0.144250 dan tingkat signifikansi sebesar $0,0000 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan hasil penelitian mendukung hipotesis keempat.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independen secara bersama mampu memberikan penjelasan mengenai variabel dependen.

Ringkasan hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0.324714	0.310422

Sumber : data diolah (Lampiran 13)

Berdasarkan tabel 4.8 pada penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,310422. Artinya, variabel ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (GROWTH), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) mampu menjelaskan variabel struktur modal (DER) sebesar 31,04% sedangkan 68,96% struktur modal dipengaruhi oleh faktor lain.

C. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini menguji pengaruh dari variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal. Berikut adalah penjelasan dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen:

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian pertama menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya aset atau aktiva perusahaan menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Dimana aset atau aktiva itu sendiri digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan guna mendapatkan *return* atau laba. Tinggi

rendahnya aset yang dimiliki oleh perusahaan apabila dikelola secara efektif dan efisien maka akan menghasilkan keuntungan optimal. Keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Sehingga sumber pendanaan perusahaan dapat terpenuhi dengan memprioritaskan penggunaan laba atau dana internal dibanding dana eksternal berupa hutang. Hal ini dikarenakan pada dasarnya perusahaan selalu mempertimbangkan beban dan resiko yang akan ditanggung perusahaan jika menggunakan dana eksternal berupa hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Cahyani dan Handayani (2017) yang menyatakan perusahaan besar relatif lebih stabil dalam menjalankan kegiatan operasi dan lebih mampu menghasilkan laba ditahannya sehingga perusahaan dengan skala besar tidak akan meminjam pembiayaan dana eksternal atau hutang kepada para kreditur untuk aktivitas kegiatan operasi dan penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015) yang menyatakan 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.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian kedua menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada hutang karena perusahaan menggunakan

laba yang diperoleh dari hasil penjualan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak akan menggunakan pendanaan eksternal atau hutang. Apabila perusahaan menggunakan pendanaan internal maka perusahaan tidak memiliki risiko dan beban untuk mengembalikan hutang tersebut dimasa mendatang sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zuliani dan Asyik (2014) yang menyatakan bahwa 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.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ketiga menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas yang tinggi maka semakin rendah perusahaan menggunakan pendanaan eksternal karena perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga perusahaan tidak akan menggunakan pendanaan eksternal atau hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menggunakan pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan untuk biaya operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan *packing order theory*

yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan yang memiliki resiko paling kecil yaitu pendanaan internal yaitu laba ditahan perusahaan maka dari itu perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal yang berupa hutang dan menerbitkan saham. Keputusan penggunaan dana internal didasarkan pada laba ditahan yang diperoleh perusahaan akan dianggap cukup untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tansyawati dan Asyik (2015) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan pendanaan internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang dan penelitian Erosvitha dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaan yang dihasilkan dari internal yang berupa laba bersih atau laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian keempat menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Riyanto dalam Cahyani dan Handayani (2017) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai cadangan kas atau aset yang cukup besar. Sehingga perusahaan memiliki potensi untuk dapat menghasilkan *return* yang lebih besar dari pengelolaan aktiva dengan efektif dan efisien. Semakin besar *return* atau laba yang dihasilkan maka mencerminkan kondisi dana internal perusahaan yang semakin besar pula. Sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai perusahaannya sebelum mengambil keputusan menggunakan dana yang bersumber dari eksternal. Apabila perusahaan menggunakan pendanaan internal maka perusahaan tidak memiliki risiko dan beban untuk mengembalikan hutang tersebut dimasa mendatang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan yang memiliki resiko paling kecil yaitu pendanaan internal yaitu laba ditahan perusahaan maka dari itu perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal yang berupa hutang dan menerbitkan saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chasanah dan Satrio (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai sumber dana yang cukup besar maka perusahaan lebih memilih menggunakan internalnya terlebih dahulu sehingga perusahaan tidak menggunakan dana dari luar yaitu hutang dan penelitian Febriyanti dan Yahya (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas yang

tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga keadaan tersebut memicu perusahaan untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu guna membiayai investasinya sebelum akhirnya menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.