

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 digunakan didalam penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 480 sampel. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dokumentasi dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data.

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017	Total
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	132	137	138	142	152	701
Perusahaan manufaktur yang delisting.	(2)	-	(2)	-	-	(4)
Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode penelitian.	(37)	(40)	(41)	(39)	(42)	(199)
Data Outlier	(3)	(9)	-	(3)	(3)	18
Jumlah Data	90	88	95	100	107	480

Sumber : Lampiran 1

B. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data yang digunakan dalam sebuah penelitian serta memberikan informasi mengenai karakteristik data. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Profitabilitas (ROA), pertumbuhan asset (GA), Ukuran Perusahaan (*Size*), Pertumbuhan Penjualan

(GOS), dan Struktur Modal (DER). Berikut statistik deskriptif ditunjukkan pada table 4.2

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maksimum	Mean	SD
Profitabilitas	480	0,000180	0,401000	0,070452	0,069573
Pertumbuhan Asset	480	-0,211060	0,557950	0,099403	0,124122
Ukuran Perusahaan	480	10,93552	14,47077	12,35595	0,708001
Pertumbuhan Penjualan	480	-0,898410	1,398740	0,091647	0,191931
Struktur Modal	480	0,055860	5,579490	0,994318	0,909983

Sumber : Lampiran 3

Dari hasil uji statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 4.2 terdapat 480 sampel yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel :

1. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai minimum 0,000180, nilai maksimum 0,401000, nilai rata-rata (mean) 0,070452, dan standar deviasi sebesar 0,069573.
2. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel pertumbuhan asset yang diproksikan dengan *Growth of Asset (GA)* memiliki nilai minimum -0,211060, nilai maksimum 0,557950, nilai rata-rata (mean) 0,099403, dan standar deviasi sebesar 0,124122.
3. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* memiliki nilai minimum 10,93552, nilai maksimum 14,47077, nilai rata-rata (mean) 12,3559 dan standar deviasi sebesar 0,708001.

4. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *Growth of Sales* (GOS) memiliki nilai minimum -0,898410, nilai maksimum 1,398740, nilai rata-rata (mean) 0,091647, dan standar deviasi sebesar 0,191931.
5. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt of Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,055860, nilai maksimum 5,579490, nilai rata-rata (mean) 0,994318, dan standar deviasi sebesar 0,909983.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov Test*

	<i>Unstandardized Residual</i>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,965

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat diketahui nilai Asymp. Sig. sebesar 0,965. Data penelitian dikatakan normal apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05 dan data diatas menunjukkan tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,965. Ini menunjukkan data yang digunakan didalam penelitian memenuhi uji normalitas data.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen agar model regresinya baik. Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* pada model regresi. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10,00, maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut hasil dari uji multikolinearitas :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,974	1,027	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Pertumbuhan Asset	0,849	1,178	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,990	1,010	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	0,856	1,169	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas, nilai *Tolerance* dari empat variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10,00 maka model regresi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena adanya korelasi antara satu variabel pengganggu dengan variabel pengganggu yang lain. Uji *Durbin-Watson* digunakan didalam penelitian untuk melihat ada atau tidaknya masalah autokorelasi pada model regresi. Berikut hasil uji autokorelasi :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1.877

Sumber : Lampiran 6

Berdasarkan hasil diatas, nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh adalah 1.877. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai yang ada pada tabel *Durbin-Watson* yang menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05 dengan jumlah sampel 480 dan jumlah variabel independen adalah 4. Tidak terjadi autokorelasi jika :

$$DU < DW < 4-DU$$

$$DU = 1,8627$$

$$DW = 1,877$$

$$4-DU = 4-1,8627$$

Maka hasil yang diperoleh adalah $1,8627 < 1,877 < 2,1373$. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini uji heterokedastisitas menggunakan Uji Park. Dalam uji park syarat yang harus dipenuhi agar bisa lolos yaitu nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Berikut hasil dari uji heterokedastisitas :

Tabel 4.6
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Batas	Keterangan
Profitabilitas	0,511	0,05	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Pertumbuhan Asset	0,741	0,05	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,337	0,05	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	0,999	0,05	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber : Lampiran 7

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi setiap variabel independen lebih besar dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heterokedastisitas.

D. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal digunakan analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji F dan uji t adalah sebagai berikut :

Menerima H_a : jika probabilitas $(p) \leq 0,05$ artinya profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

1. Regresi Linear Berganda

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	B	Sig.
Konstanta	-3,283	0,085
Profitabilitas	-0,211	0,000
Pertumbuhan Asset	0,874	0,024
Ukuran Perusahaan	0,841	0,263
Pertumbuhan Penjualan	0,725	0,007

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan tabel 4.7 diatas perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21.0 *for windows* didapat hasil sebagai berikut:

$$\text{DER} = a + b_1\text{ROA} + b_2\text{AG} + b_3\text{SIZE} + b_4\text{GOS} + e$$

$$\text{DER} = -3,283 + (-0,211) \text{ROA} + 0,874 \text{AG} + 0,841 \text{SIZE} + 0,725 \text{GOS} + e$$

Dari persamaan diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diatas diketahui nilai konstanta sebesar -3,283. Nilai konstanta tersebut menunjukkan apabila profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sama dengan nol atau nilainya konstan maka besarnya struktur modal sebesar -3,283.
- Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,211 yang artinya setiap kali profitabilitas naik sebesar 1, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,211.

- c. Pertumbuhan asset memiliki koefisien regresi sebesar 0,874 yang artinya setiap kali pertumbuhan asset naik sebesar 1, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,874.
- d. Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,841 yang artinya setiap kali ukuran perusahaan naik sebesar 1, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,841.
- e. Pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi sebesar 0,725 yang artinya setiap kali pertumbuhan penjualan naik sebesar 1, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,725.

2. Uji F (simultan)

Uji simultan digunakan untuk membuktikan pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian uji simultan menggunakan SPSS 21 :

Tabel 4.8
Uji F (simultan)

Fhitung	Sig.F
14,423	0,000

Sumber : Lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.8, F hitung sebesar 14,423 dan probabilitas sebesar 0,000. Karena sig Fhitung <5% ($0,000 < 0,05$), nilai tersebut dapat membuktikan dalam penelitian ini, bahwa profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Uji t (parsial)

Uji t atau parsial dilakukan untuk melihat apakah variabel independen didalam penelitian masing – masing berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari uji t :

Tabel 4.9
Uji t (parsial)

Variabel	t	Sig.
Konstanta	-1,729	0,085
Profitabilitas	-6,633	0,000
Pertumbuhan Asset	2,272	0,024
Ukuran perusahaan	1,120	0,263
Pertumbuhan penjualan	2,728	0,007

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan hasil dari tabel 4.9 dapat diperoleh :

a. Pengujian Hipotesis 1

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -6.633 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi profitabilitas lebih kecil dari probabilitas 0,05. Maka hipotesis yang diperoleh adalah profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis 2

Variabel pertumbuhan asset memiliki nilai t hitung sebesar 2,272 dengan nilai signifikansi sebesar 0,024. Nilai signifikansi pertumbuhan asset lebih kecil dari probabilitas 0,05. Maka hipotesis yang diperoleh adalah pertumbuhan asset

secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis kedua diterima.

c. Pengujian Hipotesis 3

Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai t hitung sebesar 1,120 dengan nilai signifikansi sebesar 0,263. Nilai signifikansi ukuran perusahaan lebih besar dari probabilitas 0,05. Maka hipotesis yang diperoleh adalah ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis ketiga ditolak.

d. Pengujian Hipotesis 4

Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t sebesar 2,728 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Nilai signifikansi pertumbuhan penjualan lebih kecil dari probabilitas 0,05. Maka hipotesis yang diperoleh adalah pertumbuhan penjualan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis keempat diterima.

4. Koefisiensi Determinasi (R^2)

Berikut hasil output dari uji koefisiensi determinasi (R^2) menggunakan SPSS21 :

Tabel 4.10
Hasil Koefisiensi Determinasi (R^2)

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R.Square</i>
0,108	0,101

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh hasil bahwa nilai *Adjusted R.Square* sebesar 0,101 atau sebesar 10,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel

independen didalam penelitian ini yaitu profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan mampu dijelaskan didalam penelitian ini sebesar 10,1%. Sedangkan sisanya yaitu 0,899 atau 89,9% yang diperoleh melalui perhitungan (100% - 10,1%) dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian yang dilakukan.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji parsial atau uji variabel secara individu diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal berarti dengan adanya peningkatan profitabilitas perusahaan maka perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan dari modal sendiri atau modal internal dari pada menggunakan dana eksternal. Semakin tinggi profitabilitas maka akan menurunkan struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan dari laba yang diperoleh sendiri oleh perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada harus menggunakan dana eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Yusniar (2016), dan Budiyanto (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan apabila semakin tinggi tingkat pertumbuhan asset yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula struktur modal berupa hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Apabila asset suatu perusahaan tinggi maka kebutuhan dana yang akan digunakan oleh sebuah perusahaan akan meningkat dan bisa mengakibatkan dana internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kebutuhan pembiayaan pertumbuhan asset. Maka dari itu sesuai dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa apabila pendanaan perusahaan secara internal tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana secara eksternal yaitu dengan cara berhutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Hasil penelitian yang dilakukan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Sari (2012), Yusrianti (2013), Widyaningrum (2015), Damayanti (2013), Restiyowati (2015), dan Yusniar (2016) menyebutkan bahwa pertumbuhan asset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian dan diperoleh hasil nilai t hitung sebesar 1,120 dengan nilai probabilitas sebesar 0,263 dimana nilai tersebut tidak signifikan karena nilai $p \geq 0,05$. Dari

penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji regresi linear berganda menolak hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara teori ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar perusahaan maka kebutuhan dana yang akan digunakan oleh perusahaan akan semakin meningkat. Ketika dana internal yang dimiliki perusahaan tidak lagi mencukupi untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan maka perusahaan akan menggunakan cara lain yaitu dengan cara menggunakan dana yang bersumber dari luar yaitu hutang. Namun, hasil dari penelitian ini menunjukkan sebaliknya yaitu besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan lebih menyukai pendanaan internal karena resiko yang dihadapi relatif lebih rendah. Sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan akan mengutamakan pendanaan yang bersumber dari dalam perusahaan dibandingkan dengan berhutang. Menurut Amiriyah (2016), dana yang digunakan perusahaan baik internal maupun eksternal memiliki biaya modal yang berbeda dengan tingkat resiko yang berbeda juga. Maka dari itu perusahaan besar maupun kecil akan mengutamakan sumber pendanaan yang lebih aman terlebih dahulu yaitu pendanaan internal dibanding dengan pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Amiriyah (2016), dan Finanti (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Bagi perusahaan, kesempatan untuk tumbuh dan berkembang atau melakukan investasi tentu membutuhkan dana. Disamping menggunakan dana internal diperlukan juga dana eksternal contohnya saja hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi kemungkinan akan kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan yang tinggi (Saido,2010). Pertumbuhan penjualan perusahaan yang relative stabil dapat lebih aman untuk mendapatkan pinjaman eksternal daripada perusahaan dengan penjualan tidak stabil. Semakin stabil tingkat penjualan perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi dan cepat akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang. Dengan demikian pertumbuhan penjualan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan jika perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk kegiatan operasionalnya maka perusahaan akan menggunakan pendanaa eksternal yaitu hutang terlebih dahulu. Namun jika perusahaan masih membutuhkan dana maka perusahaan bisa menjual surat berharga berupa saham.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bayunitri (2015), Damayanti (2013), dan Darsono (2017) menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.