

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan barang mentah menjadi barang siap pakai. Perusahaan manufaktur saat ini berkembang sangat pesat setiap tahunnya baik dari segi laporan keuangan maupun saham yang telah go publik. Prospek bisnis dibidang manufaktur juga terbukti sangat menguntungkan setiap tahunnya yang nantinya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2016. Subjek penelitiannya yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang datanya diambil langsung dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria. Jumlah sampel yang di gunakan dalam penelitian ini adalah 196.

Adapun prosedur pemilihan sampel, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Keterangan Pemilihan Sampel

Keterangan	2013	2014	2015	2016	jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	136	141	143	144	564
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data	(12)	(11)	(14)	(15)	(52)
Perusahaan yang mengalami kerugian	(41)	(42)	(47)	(42)	(172)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD	(26)	(26)	(26)	(26)	(104)
TOTAL	57	62	56	61	236
DATA OUTLIER					(40)
TOTAL SAMPEL SETELAH OUTLIER					196

B. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan proses pengambilan keputusan, penyajian dari berbagai karakteristik data sehingga dapat mencerminkan beberapa karakter sampel, sampel dalam penelitian ini adalah dari tahun 2013-2016 yaitu sebanyak 196 data pengamatan. Deskriptif variabel dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan nilai dari standar deviasi atau penyimpangan dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan lima variabel independen yaitu, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Hasil pengujian statistik deskriptif variabel penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	196	.0004	.3120	.086746	.0647195
CR	196	.1394	8.0889	2.430000E0	1.3674350
SA	196	.0110	.7996	.370896	.1636161
SIZE	196	25.6195	31.7821	2.839810E1	1.5000320
DER	196	.1535	2.9963	.717488	.4831519
Valid N (listwise)	196				

Statistik deskriptif adalah gambaran statistik dari setiap variabel mengenai jumlah nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Jumlah pengamatan dalam penelitian yaitu 196 sampel. Dengan tabel 4.2 menunjukkan bahwa statistik deskriptif sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa ROA memiliki nilai minimum 0,0004 dan nilai maksimal 0,3120 dengan nilai rata-rata 0,86849 dan standar deviasi 0,647195.

b. Likuiditas

Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa CR (Current Ratio) memiliki nilai minimum 0,1394 dan nilai maksimal 8,0889 dengan nilai rata-rata 2,4300 dan standar deviasi 1,3674350.

c. Struktur Aktiva

Berdasarkan hasil pengujian tersebut di ketahui bahwa struktur aktiva memiliki nilai minimum 0,0110 dan nilai maksimum 0,7996 dengan nilai rata-rata 0,370896 dan standar deviasi 0,1636161.

d. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian tersebut di ketahui bahwa SIZE memiliki nilai minimum 25,6195 dan nilai maksimum 31,7821 dengan nilai rata-rata 2,839810 dan standar deviasi 1,5000320.

e. Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian tersebut di ketahui bahwa DER memiliki nilai minimum 0,1535 dan nilai maksimum 2,9963 dengan nilai rata-rata 0,717488 dan standar deviasi 0,483159.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan menguji atau mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolerasi, atau uji heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah model regresi variable dependen, variable independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Distribusi normal akan membentuk garis lurus 45 diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Sebenarnya normalitas data dapat dilihat dari gambar histogram, namun seringkali polanya tidak mengikuti bentuk kurva normal, sehingga sulit disimpulkan. Lebih mudah melihat koefisien Jarque-Bera

(JB-test) dan Probabilitasnya. Jika probabilitas JB-test $> \alpha = 5\%$ (0,05) maka H_0 diterima yang berarti bahwa data berdistribusi normal, sedangkan jika probabilitas JB-test $< 5\%$ (0,05) maka H_0 ditolak yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas data dapat dilihat dalam histogram dan tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		196
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37580894
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.112
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		1.571
Asymp. Sig. (2-tailed)		.014
a. Test distribution is Normal.		

Hasil dari probabilitas JB-test $< 5\%$ (0,05) maka H_0 ditolak yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Berdasarkan *central limit theorem* mengatakan bahwa jumlah sampel yang cukup besar yaitu 196 dapat dikatakan distribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah kondisi dimana adanya hubungan linier antara variabel independen. Uji ini untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Apabila kolerasi antara dua variabel bebas melebihi nilai *variance inflation factor* (VIF) dalam *collinearity statistic*. Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah $VIF < 10$ atau nilai *tolerance* > 0.1 . Tabel 4.4 menunjukkan ringkasan hasil uji multikolonearitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.679	1.472
	CR	.667	1.499
	SA	.806	1.240
	SIZE	.937	1.067

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.4, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi $< 0,10$ dan tidak ada nilai $VIF > 10$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai uji Glejser. Jika secara statistik ditemukan hubungan dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan dan jika nilai signifikansi kurang dari atau dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas dalam sebuah model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ni dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6.321E-16	.542		.000	1.000
ROA	.000	.510	.000	.000	1.000
CR	.000	.024	.000	.000	1.000
SA	.000	.185	.000	.000	1.000
SIZE	.000	.019	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: abressed

Dari table 4.5 hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel independen lebih dari taraf signifikansi yaitu 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.

d. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Hasil uji autokolerasi dengan menggunakan *Durbin Watson statistic*. Nilai *Durbin Watson* yang berada diantara nilai d_U dan $4 - d_U$ atau $d_U < d < 4 - d_U$ menunjukkan model yang tidak terkena masalah autokorelasi disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokolerasi sebelum Cochrane Orcutt

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.628 ^a	.395	.382	.3797237	1.024

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

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.6, hasil pengujian diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,024. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai d_U dan $4 - d_U$. Nilai d_U diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan $n = 196$ dan $k = 5$, sehingga diperoleh d_U sebesar 1,8187. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $d_U < d < 4 - d_U$ ($1,8187 < 1,024 < 2,1813$). Dengan hasil tersebut maka terjadi autokolerasi pada data sehingga perlu dilakukan penyesuaian pada data.

Untuk mengatasi gejala autokorelasi maka di gunakan metode Cochran Orcutt. Hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson yang menggunakan metode Cochran Orcutt sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokolerasi setelah Cochran Orcutt

Model Summary ^{c,d}					
Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 ^a	.238	.234	.32888898	2.042

a. Predictors: lag_e

Hasil pengujian pada table diatas adalah nilai DW sebesar 2,042. Nilai dU diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan $n = 196$ dan $k = 5$, sehingga diperoleh dU sebesar 1,8187. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ ($1,8187 < 2,042 < 2,1813$). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi antara variabel dependen, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

3. Uji Regresi Linier berganda

Analisi linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen seperti struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Table 4.8
Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.997	.542		1.841	.067
	ROA	-1.807	.510	-.242	-3.545	.000
	CR	-.188	.024	-.531	-7.708	.000
	SA	-.546	.185	-.185	-2.951	.004
	SIZE	.019	.019	.059	1.007	.315

a. Dependent Variable: DER

Model regresi yang akan digunakan yaitu:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 SA + \beta_4 SIZE + e$$

Dimana :

$$DER = 0,997 - 1,807ROA - 0,188CR - 0,546SA + 0,19SIZE$$

Pada persamaan diatas menunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,997 ini berarti apabila risiko bisnis, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas maka sama dengan nol, maka struktur modal sebesar 0,997.
- b. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) -1,807 menunjukkan variabel profitabilitas bernilai positif. Hal ini apabila kenaikan variabel

profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan meningkat struktur modal sebesar -1,807 atau sebaliknya dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

- c. Variabel Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0,188 yang berarti naiknya Likuiditas persatuan akan menyebabkan menurunnya nilai Struktur Modal sebesar -0,188 persatuan
- d. Variabel Struktur Aktiva memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,546 yang berarti naiknya Struktur Aktiva persatuan akan menyebabkan menurunkan nilai Struktur Modal sebesar -0,546 persatuan.
- e. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,019 yang berarti naiknya Ukuran Perusahaan persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai Struktur Modal sebesar 0,019 persatuan

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan cara berikut:

a. Koefisien Determinasi (adjusted R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Uji koefisien determinasi menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat kemampuan variabel independen mampu mempengaruhi dan menjelaskan seberapa banyak kontribusi yang dihasilkan terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^{c,d}

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 ^a	.238	.234	.32888898	2.042

a. Predictors: lag_e

Pada tabel di atas terlihat nilai *Adjusted R2* sebesar 0,234 atau 23,4%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal sebesar 23,4% sedangkan sisanya 76,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. kriteria pengujian jika nilai F hitung $> \alpha$ (0,05) dan nilai sig $< \alpha$ (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas mampu mempengaruhi variabel terikat secara bersama-sama, sedangkan apabila nilai sig $> \alpha$ (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama.

Tabel 4.10
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17.980	4	4.495	31.174	.000 ^a
Residual	27.540	191	.144		
Total	45.520	195			

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

b. Dependent Variable: DER

Dari tabel 4.10, diperoleh nilai F hitung sebesar 31,174 dan signifikansi sebesar 0,000. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji ini bertujuan untuk menguji masing-masing variabel independen secara terpisah apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yaitu apabila nilai $\text{sig} < \alpha$ (0,05) dan koefisien searah dengan hipotesis maka masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yang diuji secara terpisah, tetapi apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (0,05) atau koefisien regresi tidak searah dengan hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen yang diuji secara terpisah.

Tabel 4.11
Hasil Uji Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.997	.542		1.841	.067
	ROA	-1.807	.510	-.242	-3.545	.000
	CR	-.188	.024	-.531	-7.708	.000
	SA	-.546	.185	-.185	-2.951	.004
	SIZE	.019	.019	.059	1.007	.315

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.11 hasil dari uji parsial (uji t) dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah sebesar -1,807. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif profitabilitas (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai t hitung sebesar -1,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama **diterima**.
- 2) Nilai koefisien regresi untuk likuiditas (CR) adalah sebesar -0,188. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif likuiditas (CR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel CR mempunyai t hitung sebesar -0,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama **diterima**.
- 3) Nilai koefisien regresi untuk struktur aktiva (SA) adalah sebesar -0,546. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur aktiva (SA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel SA mempunyai t hitung sebesar -1,546 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama **ditolak**.
- 4) Variabel SIZE mempunyai t hitung sebesar 0,019 dengan signifikansi sebesar 0,315. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Maka dilakukan uji t berdasarkan pebandingan nilai t hitung dengan t tabel untuk mengetahui hasil akhir dari uji t pada ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jika nilai t hitung $>$ t tabel maka ada pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan kata lain hipotesis di terima. Namun jika nilai t hitung $<$ t tabel maka tidak ada pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal atau dengan kata lain hipotesis keempat **ditolak**.

C. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji t nilai koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah sebesar -1,807. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif profitabilitas (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai t hitung sebesar -1,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima. Karena semakin tinggi profitabilitas pada sebuah perusahaan, maka perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari dalam untuk membiayai operasional perusahaannya yaitu menggunakan laba yang diperoleh perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Sesuai dengan teori struktur modal yaitu *Pecking Order Theory* yang menjelaskan perusahaan akan lebih menyukai sumber pendanaan internal terlebih dahulu daripada harus menggunakan sumber pendanaan eksternal. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau utang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi. Karena perusahaan akan mengurutkan pendanaan dari yang terendah resiko ke tertinggi resikonya.

Dari hasil penelitian tersebut juga terdapat penelitian yang mendukung yaitu penelitian yang dilakukan Indrajaya (2011) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal” yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Kesuma (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil dari uji parsial (uji t) variabel likuiditas (CR) mempunyai t hitung sebesar -0,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua diterima.

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka otomatis perusahaan tersebut juga mempunyai dana internal yang tinggi juga, sehingga perusahaan tersebut cenderung akan lebih mengoptimalkan penggunaan dana internal tersebut untuk kegiatan operasionalnya. Hal itu sesuai dengan isi dari *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk memilih pendanaan dari dalam perusahaan atau dari dana internal karena penggunaan dana yang berasal dari dalam perusahaan risikonya lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan yang memiliki resiko yang besar seperti hutang.

Penelitian ini sama dengan penelitian Rina Romadhani (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Devi Anggriyani Lessy (2016) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Kemudian Penelitian lain yang dilakukan Rofiqoh (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien regresi untuk struktur aktiva (SA) adalah sebesar -0,546. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur aktiva (SA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel SA mempunyai t hitung sebesar -1,546 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama ditolak. Pengaruh struktur aktiva

terhadap struktur modal adalah negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusannya untuk menggunakan pendanaan eksternal. Namun demikian, manajemen tidak sepenuhnya mengabaikan struktur aktiva, karena struktur aktiva disini akan menentukan tingkat likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Trade off Theory*, tetapi mendukung *Pecking Order Theory*. Permasalahan utama teori *Pecking Order* terletak pada informasi yang tidak sistematis dan struktur aktiva merupakan variabel yang menentukan besar kecilnya masalah ini. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat, hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang memprioritaskan sumber-sumber dana dari dalam terlebih dahulu. Manajemen menggunakan posisi aset tetap sebagai dasar dalam pengambilan kebijakan hutang. Hal ini terkait dengan kecenderungan bahwa manajemen akan berhati-hati dalam menggunakan dan membuat kebijakan hutang baru, agar kewajiban perusahaan akan semakin kecil dan memiliki resiko kecil. Semakin tinggi struktur aktiva (semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi sehingga penggunaan modal asing atau pendanaan eksternal akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Devi Anggiyani Lessy (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian Noventy Saka Gumintang (2017) juga menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan output hasil uji t pada tabel 4.11 diketahui nilai t hitung untuk variabel SIZE adalah 1,007. Untuk mencari nilai t tabel menggunakan rumus $\alpha/k; n-k-1$ atau df residual, α adalah tingkat kepercayaan penelitian yaitu 0,005, n adalah jumlah sampel yang digunakan, dalam penelitian ini yaitu 196, sedangkan k adalah jumlah variabel independen, dalam penelitian ini yaitu ada 4 variabel independen. Maka t tabel adalah $0,05/4 ; 196-4-1 = 0,0125 ; 191$. Selanjutnya cari nilai t tabel pada distribusi nilai t tabel statistik dengan df 191 dan diperoleh nilai t tabel 1,65287. Jadi nilai t hitung adalah $1,007 < 1,65287$ t tabel, maka hipotesis ke 4 ditolak. Hal ini berarti penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis keempat yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2016”. Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh

terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Karena biasanya perusahaan akan lebih memikirkan resiko yang lebih kecil.

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para kreditur akan memberikan pinjaman tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan mungkin tidak begitu berpengaruh terhadap struktur modal dimungkinkan perusahaan sudah memiliki alokasi dana internal yang dirasa cukup untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal lebih dahulu.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang di lakukan oleh Putra dan Kesuma (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian yang di lakukan Rani Romadhani (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal.

