

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian 2013-2018. Pengambilan data dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Dari metode tersebut, diperoleh sampel sebanyak 118. Proses pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Purposive Sampling

Kriteria Sampel	Tahun Penelitian					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan industri barang konsumsi yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama jangka waktu pengamatan yaitu 2013-2018	34	34	35	37	40	41
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan secara lengkap laporan keuangan per 31 Desember 2013-2018 di Bursa Efek Indonesia	(10)	(4)	(6)	(6)	(5)	(5)
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak menghasilkan laba bersih positif selama periode 2013-2018	(5)	(3)	(5)	(4)	(8)	(9)
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan positif dari tahun sebelumnya selama periode 2013-2018	(3)	(5)	(7)	(5)	(5)	(5)
Jumlah Sampel per Tahun	16	22	17	22	22	22
Jumlah Sampel	121					
Data Outlier	(3)					
Total Sampel yang Diteliti	118					

Sumber: Hasil Analisis Data

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini adalah jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, *mean* dan *standar deviation*.

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	118	0.07613	1.50969	0.5770803	0.35525399
ROA	118	0.00259	0.39477	0.1067209	0.07085513
GROWTH	118	0.00055	0.72031	0.1251842	0.11261239
SIZE	118	11.47984	18.38545	14.9678830	1.74333375
RISK	118	0.00009	0.09222	0.0145690	0.01358233
Valid N (listwise)	118				

Sumber: Hasil Analisis Data

Hasil dari analisis data diperoleh bahwa jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 118. Berdasarkan hasil penelitian, variabel struktur modal (Y) diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,07613 tercatat pada perusahaan dengan emiten SIDO ditahun 2015; nilai maksimum sebesar 1,50969 tercatat pada perusahaan dengan emiten MYOR ditahun 2014; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5770803 dan nilai standar deviasi sebesar 0,35525399.

Variabel profitabilitas (X_1) yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA) berdasarkan tabel 4.2 memiliki nilai minimum sebesar 0,00259 tercatat pada perusahaan dengan emiten KICI ditahun 2016; nilai maksimum sebesar 0,39477 tercatat pada perusahaan dengan emiten HMSP ditahun 2013; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1067209 dan nilai standar deviasi sebesar 0,07085513. Variabel pertumbuhan penjualan (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0,00055 tercatat pada perusahaan dengan emiten STTP ditahun 2018;

nilai maksimum sebesar 0,72031 tercatat pada perusahaan dengan emiten SKBM ditahun 2013; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1251842 dan nilai standar deviasi sebesar 0,11261239.

Variabel ukuran perusahaan (X_3) berdasarkan tabel 4.2 memiliki nilai minimum sebesar 11,47984 tercatat pada perusahaan dengan emiten KICI ditahun 2014; nilai maksimum sebesar 18,38545 tercatat pada perusahaan dengan emiten INDF ditahun 2018; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,9678830 dan nilai standar deviasi sebesar 1,74333375. Variabel risiko bisnis (X_4) memiliki nilai minimum sebesar 0,00009 tercatat pada perusahaan dengan emiten ROTI ditahun 2016; nilai maksimum sebesar 0,09222 tercatat pada perusahaan dengan emiten HMSP ditahun 2013; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0145690 dan nilai standar deviasi sebesar 0,01358233.

C. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan suatu model regresi yang baik. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau dengan tingkat kepercayaan 95%.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,170	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil Analisis Data

Dari tabel 4.3 uji normalitas yang dilakukan menggunakan *one-sample kolmogrov-smirnov test* sehingga memperoleh hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,170 > 0,05$ yang artinya data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4
Uji Multiikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0.597	1,675	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	0.963	1,038	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	0,890	1,124	Tidak terjadi multikolinieritas
RISK	0,639	1,556	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Hasil Analisis Data

Dari hasil *output* uji multikolinearitas pada tabel 4.4 diperoleh hasil bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen ROA memiliki nilai 0,597; GROWTH memiliki nilai 0,963; SIZE memiliki nilai 0,890 dan RISK memiliki nilai 0,639. Keempat variabel independen tersebut memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ yang artinya data lolos uji multikolinearitas. Selain itu, nilai VIF dari variabel independen ROA sebesar 1,675; nilai VIF GROWTH sebesar 1,038; nilai VIF SIZE sebesar 1,124; nilai VIF RISK sebesar 1,566. Keempat variabel tersebut memiliki nilai VIF < 10 yang artinya data lolos dari uji multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas
Glejser

Variabel	t	Sig	Keterangan
ROA	-1,244	0,216	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GROWTH	1,635	0,105	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	-0,391	0,697	Tidak terjadi heteroskedastisitas
RISK	0,915	0,362	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Analisis Data

Uji glejser untuk uji heteroskedastisitas diperoleh hasil bahwa nilai signifikan dari variabel ROA sebesar 0,216; nilai signifikan dari variabel GROWTH sebesar 0,105; nilai signifikan dari variabel SIZE sebesar 0,697 dan nilai signifikan dari variabel RISK sebesar 0,362. Keempat variabel independen memiliki nilai signifikan $> 0,05$ yang artinya data lolos uji heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi
Durbin Watson

Durbin-Watson	1,786
---------------	-------

Sumber: Hasil Analisis Data

Tabel 4.6 menunjukkan *output* dari uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson. Diperoleh hasil bahwa nilai DW sebesar 1,786; nilai dL sebesar 1,6303 dan nilai dU sebesar 1,7702. Nilai dL dan dU diperoleh dari tabel Durbin Watson dengan nilai $\alpha = 0,05$; jumlah variabel adalah 4 dan jumlah sampel sebesar 118. Data dikatakan lolos uji autokorelasi apabila memenuhi syarat $dU < DW <$

4-dU. Dari hasil diatas, nilai $1,7702 < 1,786 < 2,2298$ artinya data lolos uji autokorelasi.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Regesi linier berganda dilakukan apabila dalam sebuah penelitian menggunakan lebih dari satu variabel independen. Hasil analisis dari regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Konstanta	-0,338	0,226		-1,495	0,138
ROA	-2,714	0,448	-0,541	-6,063	0,000
GROWTH	1,622	0,222	0,514	7,313	0,000
SIZE	0,061	0,015	0,299	4,090	0,000
RISK	6,093	2,258	0,233	2,699	0,008

Sumber: Hasil Analisis Data

Berdasarkan hasil analisis diatas, diperoleh persamaan:

$$Y = a - b_1 (ROA) + b_2 (GROWTH) + b_3 (SIZE) - b_4 (RISK) + e$$

$$Y = -0,338 + 2,714(ROA) + 1,622(GROWTH) + 0,061(SIZE) - 6,093(RISK) + e$$

Interpretasi dari persamaan tersebut:

- Nilai konstanta sebesar -0,338; artinya jika ROA (X_1), GROWTH (X_2), SIZE (X_3) dan RISK (X_4) nilainya 0, maka struktur modal (Y) nilainya -0,338.
- Nilai koefisien regresi variabel ROA (X_1) sebesar -2,714; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ROA mengalami kenaikan

1% maka struktur modal (Y) akan mengalami penurunan sebesar -2,714.

- c. Nilai koefisien variabel GROWTH (X_2) sebesar 1,622; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan GROWTH mengalami kenaikan 1% maka struktur modal (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1,622.
- d. Nilai koefisien variabel SIZE (X_3) sebesar 0,061; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan SIZE mengalami kenaikan 1% maka struktur modal (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,061.
- e. Nilai koefisien regresi variabel RISK (X_4) sebesar 6,093; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan RISK mengalami kenaikan 1% maka struktur modal (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 6,093.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial (individu) maupun simultan (bersama).

a. Uji Parsial (Uji t statistik)

Hasil dari Uji t statistik adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji t Statistik

Variabel	Koefisien	T	Sig.	Keterangan
ROA	-2,714	-6,063	0,000	Mendukung
GROWTH	1,622	7,313	0,000	Mendukung
SIZE	0,061	4,090	0,000	Mendukung
RISK	6,093	2,699	0,008	Tidak mendukung

Sumber: Hasil Analisis Data

1) Hipotesis 1

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel ROA memiliki nilai koefisien negatif dan hasil dari uji t memiliki nilai signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$; artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, variabel ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) secara individual.

2) Hipotesis 2

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel GROWTH memiliki nilai koefisien positif dan hasil dari uji t memiliki nilai signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$; H_0 ditolak dan H_1 diterima, variabel GROWTH memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) secara individual.

3) Hipotesis 3

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel SIZE memiliki nilai koefisien positif dan hasil dari uji t memiliki nilai signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$; artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, variabel SIZE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) secara individual.

4) Hipotesis 4

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel RISK memiliki nilai koefisien positif dan hasil dari uji t memiliki nilai signifikan $0,008 > \alpha = 0,05$; artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, variabel

RISK memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) secara individual.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)

Hasil dari Uji t statistik adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji F Statistik

F	Sig	Keterangan
24,280	0,000	Berpengaruh signifikan

Sumber: Hasil Analisis Data

Dari tabel 4.9 diatas, diperoleh hasil bahwa dalam pengujian hipotesis secara simultan memiliki nilai signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$; artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang menyatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen ROA, GROWTH, SIZE dan RISK memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen struktur modal (DER).

c. Determinasi

Tabel 4.10
Uji Determinasi

Adjusted R Square	0,443
-------------------	-------

Sumber: Hasil Analisis Data

Tabel 4.10 diatas menunjukkan hasil *output* dari nilai *adjusted R square* sebesar 0,443 atau 44,3%. Artinya, 44,3% variabel dependen struktur modal (DER) dipengaruhi oleh variabel bebas yang dibahas dalam penelitian ini dan 55,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis pertama membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit/laba berdasarkan tingkat aset yang dimiliki.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan perusahaan menggunakan dana internal yang berasal dari laba sehingga rasio perusahaan dalam menggunakan utang akan kecil. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dengan tingkat utang. Dalam teori tersebut, perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada dana eksternal karena memiliki tingkat risiko yang lebih kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Natalia, 2015), (Hossain & Hossain, 2015), (Arowoshegbe & Idialu, 2013), (Kusumaningrum, 2016) dan (Das, 2018) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Ismail dkk., 2015), (Damayanti & Dana, 2017), (Widayanti dkk., 2016) dan (Maryanti, 2016). Hasil dari penelitian mereka yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis kedua membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan menunjukkan cerminan dari respon pasar terhadap produk dan/ atau jasa perusahaan.

Semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka dana yang dibutuhkan untuk mendukung dan memenuhi pertumbuhan tersebut juga semakin besar, sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan utang untuk mencukupi peningkatan kebutuhan penjualan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Natalia, 2015), (Maryanti, 2016) dan (Ismail dkk., 2015) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Pradana dkk., 2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin mudah kemampuan perusahaan untuk memperoleh utang. Besarnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin besar jumlah aset suatu perusahaan dapat menjadi jaminan ketika perusahaan akan berhutang. Pihak kreditur juga lebih senang meminjamkan utang

kepada perusahaan besar karena dinilai memiliki prospek yang baik untuk melunasi utang saat jatuh tempo. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Karadeniz et al., 2011), (Kusumaningrum, 2016), (Sawitri & Lestari, 2015), (Pradana dkk., 2013), (Ismail dkk., 2015) dan (Ghazouani, 2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Armelia, 2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis menunjukkan ketidakpastian atas proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan dimasa mendatang dari adanya kegiatan bisnis.

Walaupun berpengaruh signifikan, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak.

Risiko bisnis menunjukkan proyeksi ketidakpastian pengembalian atas ekuitas perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan memiliki risiko tinggi apabila nilai ekspektasi dari yang diharapkan memiliki selisih nilai yang jauh dengan realita nilai yang diterima. Perusahaan dalam kondisi risiko bisnis yang tinggi artinya perusahaan sedang dalam kondisi

sulit untuk diprediksi karena sedang terjadi fluktuasi laba. Akibat dari terjadinya fluktuasi laba tersebut, perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pendanaan internal sehingga memilih untuk menggunakan pendanaan eksternal. Meskipun peningkatan risiko bisnis mendekatkan perusahaan pada risiko kebangkrutan, hal ini tidak mengurungkan perusahaan untuk mengurangi porsi utang. Proporsi aktiva yang cukup besar dapat dijadikan jaminan bagi perusahaan untuk berhutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Setiawan, 2011), (Brito et al., 2007) dan (Syaputra, 2016). Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Kusumaningrum, 2016) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.