

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2013-2018, perusahaan yang mencatatkan laba positif periode 2013-2018. Proses pemilihan sampel dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.1.
Sampel Penelitian

Kriteria	Tahun					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018	44	45	49	49	52	59
Perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan secara lengkap laporan keuangan per 31 Desember 2013-2018	(7)	(7)	(6)	(6)	(4)	(9)
Perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menghasilkan laba bersih positif selama periode 2013-2018	(7)	(4)	(8)	(9)	(11)	(10)
Jumlah Sampel per Tahun	30	34	35	34	37	40
Data Outlier	0	(5)	(3)	(7)	(9)	(11)
Jumlah Data yang Digunakan	175					

Sumber: Data diolah, lampiran 1

B. Hasil Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif.

Statistik deskriptif berkaitan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga dapat menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2018 yaitu sebanyak 175 data. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, *tangibility*, dan ukuran perusahaan. Berikut merupakan hasil uji analisis deskriptif :

Tabel 4.2.
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	175	0,085554	3,700960	0,92948706	0,544739507
<i>Return On Assets</i> (ROA)	175	0,000761	0,358901	0,07428559	0,061195240
<i>Tangibility</i> (TANG)	175	0,000455	0,846431	0,09471348	0,120622613
<i>Size</i> (SIZE)	175	19,754149	30,153563	25,99643738	2,992521853

Sumber: Data diolah, lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa nilai deviasi standar untuk variabel struktur modal (Y) yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,54474 . Nilai rata-rata 0,92949 menunjukkan struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang dijadikan sampel menggunakan pendanaan eksternal cukup tinggi, hal ini terlihat dari nilai rata-rata *debt to equity ratio*

(DER) yang hampir mendekati satu (1). Memiliki nilai maksimum 3,70096 yang diperoleh dari Plaza Indonesia Realty Tbk dengan kode saham PLIN pada tahun 2017, hal ini mengindikasikan pendanaan eksternal perusahaan tahun 2017 cukup tinggi 4 kali lipat dibanding total modal sendiri. Nilai minimum dari *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,08555 yang diperoleh dari PT Greenwood Sejahtera Tbk dengan kode saham GWSA pada tahun 2015.

Variabel profitabilitas (X_1) yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA) berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan variasi dengan nilai deviasi standar 0,06119 dan nilai rata-rata sebesar 0,07429. Memiliki nilai maksimum sebesar 0,35890 dari PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun 2016 dan nilai minimum sebesar 0,00076 dari City Retail Developments Tbk (NIRO) pada tahun 2017. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,00076 hingga 0,35890.

Variabel *tangibility* (X_2) menunjukkan variasi dengan nilai deviasi standar 0,12062 dan nilai rata-rata sebesar 0,09471. *Tangibility* (TANG) memiliki nilai maksimum 0,84643 dari Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2013 menunjukkan bahwa Roda Vivatex Tbk memiliki *tangibility* mendekati 1 artinya aset tetap lebih besar dibanding komponen aset lainnya. Nilai minimum yang dimiliki sebesar 0,00045 dari PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun 2016. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,00045 hingga 0,84643.

Variabel ukuran perusahaan (X_3) menunjukkan variasi dengan nilai deviasi standar 2,99252 dan nilai rata-rata sebesar 25,99643. Ukuran perusahaan (SIZE)

memiliki nilai maksimum 30,15356 dari Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2018 dan nilai minimum 19,75415 dari PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2018. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 19,75415 hingga 30,15356

2. Uji Asumsi Klasik.

Pengujian terhadap asumsi klasik dimaksudkan untuk mengetahui dan memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah bebas dari semua masalah-masalah asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan meliputi pengujian normalitas data, multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan program *Statistik Package for the Social Science 16* (SPSS 16).

a. Uji Normalitas.

Uji normalitas penelitian ini menggunakan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Dalam uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05, begitu pula sebaliknya. Hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.3. berikut :

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas

Model	<i>Kolmogrov-Smirnov Z</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Simpulan
<i>Unstandarddized Residual</i>	1,023	0,246	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah, lampiran 7

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov maka dapat disimpulkan data penelitian ini berdistribusi normal, seperti yang terlihat pada tabel 4.3. yang menunjukkan bahwa nilai signifikan yaitu 0,246 yang lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas.

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* > 10 (Imam Ghozali, 2006). Hasil uji multikolinearitas penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Simpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
<i>Return On Assets</i> (ROA)	0,995	1,005	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Tangibility</i> (TANG)	0,989	1,011	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Size</i> (SIZE)	0,994	1,006	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah, lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.4. hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi yang lebih dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya melebihi 95%, sedangkan nilai *VIF* juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *VIF* kurang lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas.

Uji untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji spearman rho. Heteroskedastisitas dapat dijelaskan melalui koefisien signifikansi. Bila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat

signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=5\%$), maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, dan berlaku pula sebaliknya. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Unstandardized Residual Sig. (2-tailed)</i>	Simpulan
<i>Return On Assets (ROA)</i>	0,935	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Tangibility (TANG)</i>	0,438	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Size (SIZE)</i>	0,070	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, lampiran 9

Dalam uji spearman rho untuk uji heteroskedastisitas diperoleh hasil bahwa nilai signifikan variabel ROA dilihat nilai *unstandardized residual* sebesar 0,935; nilai signifikan dari variabel TANG sebesar 0,438 dan nilai signifikan dari variabel SIZE sebesar 0,070. Ketiga variabel independen memiliki nilai signifikan $> 0,05$ yang artinya data lolos uji heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin Watson (DW-Test). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dideteksi dengan melihat nilai Durbin Watson dalam tabel pengambilan keputusan. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6. berikut :

Tabel 4.6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin Watson</i>	Simpulan
1	0,427 ^a	0,183	0,168	...	0,864	Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah, lampiran 10

Berdasarkan tabel kesimpulan dw test untuk observasi (n) sebanyak 175 dengan jumlah variabel (k) sebanyak 4 variabel, nilai *durbin-watson* dengan $\alpha=5\%$ diperoleh nilai dl 1,7062 dan du 1,7996. Dengan perhitungan $du < dw < 4-du$, penelitian ini nilai dw 0,864 lebih rendah dari batas bawah atau *lower bond* (dl) karena $1,7996 > 0,864 < 2,2004$. Maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada korelasi positif.

Adanya gangguan autokorelasi ini dapat diatasi dengan melakukan pembentukan variabel baru dengan cara melakukan transform (Ghozali, 2006). Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengatasi autokorelasi dan menjadi pilihan transformasi pada penelitian ini adalah *cochrane orcutt*, sehingga bentuk model persamaan menjadi seperti berikut ini :

$$Y - (\alpha * \text{lag}(Y)) = \beta_0 + \beta_1 X_1 - (\alpha * \text{lag}(\beta_1 X_1)) + \beta_2 X_2 - (\alpha * \text{lag}(\beta_2 X_2)) + \beta_3 X_3 - (\alpha * \text{lag}(\beta_3 X_3)) + \text{JI} + \varepsilon$$

Keterangan :

Y_1 = Struktur Modal

α = konstanta (regresi res terhadap lag(res))

β_0 = koefisien persamaan regresi

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien perubahan nilai

X_1 = Profitabilitas

X_2 = *Tangibility*

X_3 = Ukuran Perusahaan

JI = Variabel Kontrol Jenis Industri

ε = Variabel Pengganggu (Residual)

Dengan dilakukannya perbaikan maka model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin Watson</i>	Simpulan
1	0,462 ^a	0,213	0,200	0,40701	1,980	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah, lampiran 10

Berdasarkan Tabel di atas penelitian ini telah terbebas dari autokorelasi. Nilai *durbin-watson* dengan $\alpha=5\%$ diperoleh nilai dl 1,7062 dan du 1,7996. Maka $du < dw < 4-du$ ($1,7996 < 1,980 < 2,2004$), dapat disimpulkan bahwa data lolos uji autokorelasi.

C. Hasil Penelitian

1. Analisis Regresi Linear Berganda.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *tangibility*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil analisis regresi linear dengan menggunakan hasil lag dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.
Konstanta	0,822	4,537	0,000
<i>Return On Assets (ROA)</i>	-3,112	-6,386	0,000
<i>Tangibility (TANG)</i>	-0,373	-1,184	0,238
<i>Size (SIZE)</i>	-0,027	-1,719	0,087

Sumber: Data diolah, lampiran 11

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.8. di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DER} = a - b_1 (\text{ROA}) - b_2 (\text{TANG}) - b_3 (\text{SIZE}) + e$$

$$\text{DER} = 0,822 - 3,112 - 0,373 - 0,027 + e$$

Dimana :

DER = variabel dependen Struktur Modal

ROA = variabel independen Profitabilitas

TANG = variabel independen *Tangibility*

SIZE = variabel independen Ukuran Perusahaan

Rumus di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta sebesar 0,822; artinya jika ROA (X_1) TANG (X_2) dan SIZE (X_3) nilainya 0, maka DER (Y) nilainya 0,822.
- b. Nilai koefisien regresi variabel ROA (X_1) sebesar -3,112; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ROA mengalami kenaikan 1% maka DER (Y) akan mengalami penurunan sebesar -3,112.
- c. Nilai koefisien variabel TANG (X_2) sebesar -0,373; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan TANG mengalami kenaikan 1% maka DER (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,373.
- d. Nilai koefisien variabel SIZE (X_3) sebesar -0,027; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan SIZE mengalami kenaikan 1% maka DER (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,027.

2. Uji Kelayakan Model (Uji F).

Uji koefisien regresi F digunakan untuk menguji kelayakan model. Dasar pengambilan keputusannya adalah: Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan) menunjukkan bahwa model layak

digunakan dan begitu pula hal sebaliknya. Hasil uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.9. sebagai berikut :

Tabel 4.9.
Hasil Uji F

F-hitung	Sig.	Simpulan
15,377	0,000 ^a	Model Layak Digunakan

Sumber: Data diolah, lampiran 11

Berdasarkan hasil dari tabel 4.9. yang menunjukkan bahwa nilai signifikan kurang dari 0,05 maka model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

3. Pengujian Hipotesis.

Penelitian ini memiliki 3 (tiga) hipotesis yang diuji untuk melihat pengaruh profitabilitas, tangibility, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil Pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.10. sebagai berikut :

Tabel 4.10.
Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.	Simpulan
Konstanta	0,822	4,537	0,000	
<i>Return On Assets (ROA)</i>	-3,112	-6,386	0,000	Berpengaruh negatif signifikan
<i>Tangibility (TANG)</i>	-0,373	-1,184	0,238	Tidak berpengaruh
<i>Size (SIZE)</i>	-0,027	-1,719	0,087	Tidak berpengaruh

Sumber: Data diolah, lampiran 11

(1) Profitabilitas

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien negatif yaitu -3,112 dan hasil dari uji t-hitung memiliki nilai signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$; artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, variabel

ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) secara individual.

(2) *Tangibility*

Hasil dari uji regresi linear berganda untuk variabel *tangibility* (TANG) memiliki nilai koefisien negatif dan hasil uji t-hitung memiliki nilai signifikan $0,238 > \alpha = 0,05$; artinya H0 diterima dan Ha ditolak, variabel TANG tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) secara individual.

(3) Ukuran Perusahaan

Hasil dari uji regresi linier berganda untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien negatif yaitu $-0,027$ dan hasil dari uji t memiliki nilai signifikan $0,087 < \alpha = 0,05$; artinya H0 diterima dan Ha ditolak, variabel SIZE tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) secara individual.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Koefisien determinasi atau adjusted R^2 digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi berganda yaitu memberikan presentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen.

Tabel 4.11.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,462 ^a	0,213	0,200

Sumber: Data diolah, lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.10. di atas terlihat nilai Adjusted R^2 sebesar 0,200 atau 20%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal sebesar 20% sedangkan sisanya 80% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

D. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *tangibility* dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian untuk hipotesis pertama membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -3,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, karena nilai t hitung menunjukkan hasil negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis pertama diterima.

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 dari penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dengan arah koefisien yang konsisten berpengaruh negatif, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika (2009), Ni Putu Ayu Pudak Sari (2014), Ni

Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Anantia Dewi Eviani (2015), Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Prof. (Dr). T. Velnampy dan J. Aloy Niresih (2012), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy situ(2017), Nguyen Thi Phuong Nhung, Nguyen Phuong Lien dan Dang Thi Thu Hang (2017), Tuti Meutia (2016), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Siti Ridloah (2010), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011), Carolina Tandy (2015), Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014), Putu Sri Mae Yanti Dewi dan Dewa Gede Wirama (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Yurian Ajie Suryaman (2016), A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmalia Dewi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014), Bram Hadiano (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian untuk hipotesis kedua menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian uji parsial diperoleh nilai t hitung $-0,373$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,976$, karena nilai t hitung menunjukkan hasil yang negatif dan nilai signifikansi lebih dari $0,05$ maka hipotesis kedua ditolak.

Tangibility tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan *tangibility* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan selama periode 2013-2018. Hal ini disebabkan oleh aset tetap yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari total aset sehingga bukan merupakan aset yang begitu baik untuk dijamin. Perusahaan yang mempunyai *tangibility* rendah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin hutangnya juga rendah. Dengan demikian pihak manajemen tidak terlalu memperhatikan *tangibility* dalam membuat kebijakan terkait keputusan menggunakan, menambah atau mengurangi hutang. Perusahaan akan mempertimbangkan faktor lain terkait struktur modalnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Bram Hadiano (2008), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni (2015), Yurian Ajie Suryaman (2016), I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Andi Kartika (2009) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yenny, Dr Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M. dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2015), Anantia Dewi Eviani (2015), Carolina Tandy (2015), Siti Ridloah (2010) yang menyatakan bahwa *tangibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian untuk hipotesis ketiga membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,087, karena nilai t hitung menunjukkan hasil negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ketiga ditolak.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini yang diukur berdasarkan tingkat penjualan perusahaan tidak mampu mempengaruhi keputusan manajemen dalam membuat kebijakan terkait struktur modalnya, untuk mengantisipasi risiko bisnis pihak manajemen akan cenderung mempertahankan arus kas perusahaan agar tetap stabil dan mempertimbangkan faktor lain dalam membuat kebijakan struktur modalnya. 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. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Sugiani Merta Dewi dan Ida Bagus Badjra (2014), Siti Ridloah (2010), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Keshar J. Baral, PhD (2014), Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

positif signifikan terhadap struktur modal. Bram Hadiano (2008), Dr. Ayad Shaker Sultan dan Dr. Mustafa Hassan Mohammad Adam (2015), Jacinta Chan Phooi M'ng, Mahfuzur Rahman dan Selvam Sannacy (2017), Carolina Tandy (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil ini sejalan dengan penelitian Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015), Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.