

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang dirilis pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Sampel pada penelitian ini sejumlah 135 unit observasi yang diperoleh dari 51 Perusahaan Manufaktur dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 4. 1**

#### Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	2014	2015	2016	2017	Jml
1	Perusahaan manufaktur memiliki data laporan keuangan yang terdaftar di BEI	141	143	146	156	586
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan data laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah	(30)	(31)	(31)	(31)	(123)
3	Perusahaan yang memiliki ekuitas negative	(13)	(13)	(14)	(14)	(54)
4	Perusahaan yang memiliki <i>growth</i> negatif	(25)	(43)	(39)	(34)	(141)
5	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian	(5)	(3)	(4)	(6)	(18)
6	Perusahaan yang memiliki depresiasi negatif	(4)	(6)	(6)	(8)	(24)
	Jumlah Outlier	(5)	(3)	(1)	(1)	(10)
	Jumlah	59	44	51	62	216

## B. Analisis Faktor

Aplikasi yang digunakan dalam analisis faktor adalah SPSS 22. Hal ini dilakukan dengan menggunakan data *reduction* dan selanjutnya dapat dilihat pada tabel *communalities* untuk melihat hasil faktor dari ketiga proksi tersebut. Nilai dari variabel *IOS* dapat dihasilkan dengan menjumlahkan seluruh nilai *communalities* untuk dijadikan penyebut. Selanjutnya angka *communalities* dari setiap proksi dibagi dengan total *communalities* dan dikalikan dengan nilai setiap proksi (Hutchinson dan Gul, 2004). Hasil dari komposit *IOS* sebagai berikut:

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Communalities**

<i>Communalities</i>		
	<i>Initial</i>	<i>Extraction</i>
MBVA	1,000	,995
MBVE	1,000	,995
PPMVA	1,000	,008
Extraction Method: Principal Component Analysis.		

Berdasarkan tabel 4.2, Nilai *communalities* dapat dilihat dari nilai *Extraction*. Proksi MBVA memiliki nilai *Extraction* sebesar 0,995, Proksi MBVE memiliki nilai sebesar 0,995 sedangkan proksi PPMVA memiliki nilai

sebesar 0,008. Hasil dari penjumlahan *communalities* dari 3 proksi tersebut adalah 1,998. Cara menghitung IOS sebagai berikut :

a. MBVA

$$\text{IOS} = \frac{0,995}{1,998} \times \text{MBVA}$$

b. MBVE

$$\text{IOS} = \frac{0,995}{1,998} \times \text{MBVE}$$

c. PPMVA

$$\text{IOS} = \frac{0,008}{1,998} \times \text{PPMVA}$$

Nilai IOS dapat diketahui berdasarkan perhitungan ketiga proksi tersebut dan kemudian dijumlahkan.

### C. Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif bertujuan untuk memperoleh gambaran terhadap seluruh variabel yang terdapat dalam penelitian ini dengan cara mengumpulkan, menyajikan dan meringkas data. Tabel dibawah ini menjelaskan gambaran umum statistik deskriptif variabel-variabel yang terlibat dalam penelitian ini.

**Tabel 4. 3**  
**Statistik Deskriptif**

	LTDR	GROWTH	SIZE	NDTS	IOS
Mean	0.342220	0.211551	12.29955	0.285832	1.736537
Median	0.173349	0.108288	12.24131	0.222440	1.067730
Maximum	3.481120	5.906784	13.94418	1.761826	7.855968
Minimum	0.000576	0.005514	10.79663	0.000466	0.228906
Std. Dev.	0.472245	0.536781	0.652473	0.229682	1.538018
Observations	216	216	216	216	216

Sumber: Olah Data Eviews 7.0

Berdasarkan tabel 4.3 menggamtang besaran nilai minimum, Struktur Modal (LTDR), Pertumbuhan Penjualan (GROWTH), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Non-Debt Tax Shield* (NDTS) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Struktur Modal

Struktur Modal yang diprosikan dengan ltrd dengan data sejumlah 216 memiliki nilai minimum sebesar 0.000576, nilai maksimum sebesar 3.481120 dengan rata-rata sebesar 0.342220 dan standar deviasi sebesar 0.472245.

b. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan yang diproksikan dengan *Growth* dengan data sejumlah 216 memiliki nilai minimum sebesar 0.005514, nilai maksimum sebesar 3.481120 dengan rata-rata sebesar 0.211551 dan standar deviasi sebesar 0.536781.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Size* dengan data sejumlah 216 memiliki nilai minimum sebesar 10.79663 nilai maksimum sebesar 13.94418 dengan nilai rata-rata sebesar 12.29955 dan standar deviasi sebesar 0.652473.

d. *Non Debt Tax Shield*

*Non Debt Tax Shield* yang diproksikan dengan *NDTS* dengan data sejumlah 216 memiliki nilai minimum sebesar 0.000466 nilai maksimum 1.761826 dengan rata-rata sebesar 0.285832 dan standar deviasi sebesar 0.229682

e. *Investment Opportunity Set*

*Investment Opportunity Set* yang diproksikan menggunakan *IOS* dengan data sejumlah 216 memiliki nilai minimum sebesar 0.228906, nilai maksimum sebesar 7.855968 dengan rata-rata sebesar 1.736537 dan standar deviasi sebesar 1.538018.

#### D. Uji Regresi

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Hausman yang digunakan untuk memilih antara model regresi *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka menggunakan fixed effect dan sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka menggunakan random effect. Data hasil uji hausman dapat dilihat pada table 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Hausman**  
*Correlated Random Effects-Hausman Test*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	7,230416	4	0,1242

Sumber Olah Data Eviews 7.0

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui nilai probabilitas pada uji hausman lebih besar dari 0,05 ( $0,1242 > 0,05$ ) sehingga dapat di simpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini lebih tepat menggunakan *Random Effect* sehingga tidak memerlukan uji asumsi klasik dan metode yang tepat untuk mengestimasi model *random effect* adalah *Generalized Least Square*(GLS) (Basuki dan Prawoto 2017).

## E. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

### 1. Uji Determinasi ( $R^2$ )

Uji Determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk menjelaskan seberapa besar presentase pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) dengan melihat nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ). Koefisien determinasi memiliki rentang nilai dari 0 hingga 1. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar dan sebaliknya. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi:

**Tabel 4. 5**

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Adjusted R-squared	0.029556
--------------------	----------

Sumber : Olah Data Eviews 7.0

Berdasarkan tabel 4.6 nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.029556 atau 2,9556 %. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel sebesar 2,9%. Sedangkan sisanya sebesar 97.1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

## 2. Uji Statistik F

Uji F bertujuan untuk mengidentifikasi kesesuaian persamaan regresi atau model regresi dengan data (Gujarati dan porter,). Berikut hasil Uji F:

**Tabel 4. 6**

**Hasil Uji F**

F-statistic	2.636991
Prob(F-statistic)	0.035055

Sumber: Olah Data Eviews 7

Berdasarkan tabel 4.6 menjelaskan bahwa F-statistic sebesar 2.636991 dengan signifikansi sebesar 0.035055. nilai signifikansi pada Uji F lebih kecil dari alfa ( $\alpha$ ) yaitu  $0.035055 < 0.05$ . sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Non Debt Tax Shield* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal.

## 3. Uji Statistik T

Uji T bertujuan untuk menguji keterikatan antar satu variabel independen dengan variabel dependen. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen tersebut berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

**Tabel 4. 7****Hasil Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.231474	0.864595	-2.580948	0.0105
GROWTH	0.007744	0.036041	0.214857	0.8301
SIZE	0.202898	0.070123	2.893462	0.0042
NDTS	0.197615	0.133033	1.485462	0.1389
IOS	0.016162	0.018312	0.882578	0.3785

Sumber : Olah Data Eviews 7.0

Berdasarkan Tabel 4.8 memiliki persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$LTDR = -2.231474 + 0.007744 \text{ GROWTH} + 0.202898 \text{ SIZE} + 0.197615 \text{ NDTS} + 0.016162 \text{ IOS} + e$$

- a. Pertumbuhan Penjualan (*GROWTH*) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki adalah 0.007744 dengan nilai signifikansi sebesar 0.8301. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari standar signifikansi yaitu 0,05 ( $0.8301 > 0,05$ ). sehingga dapat ditarik kesimpulan jika Pertumbuhan Penjualan (*GROWTH*) memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (LTDR).
- b. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki adalah 0.202898 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0042. Nilai signifikansi tersebut memiliki nilai yang lebih kecil dari 0,05 ( $0.0042 < 0,05$ ), sehingga dapat ditarik

- kesimpulan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (LTDR).
- c. *Non Debt Tax Shield* (NDTS) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki adalah 0.197615 dengan nilai signifikansi sebesar 0.1389. nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari pada standar signifikansi yaitu 0,05 ( $0.1389 > 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (LTDR).
- d. *Investment Opportunity Set* (IOS) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki adalah 0.016162 dengan nilai signifikansi sebesar 0.3785. nilai signifikansi tersebut lebih besar dari pada standar signifikansi yaitu 0,05 ( $0.3785 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (LTDR).

**Tabel 4. 8**

<b>Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis</b>		
Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal	Ditolak
H <sub>2</sub>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal	Diterima
H <sub>3</sub>	Non-debt tax shield berpengaruh positif terhadap struktur modal	Ditolak
H <sub>4</sub>	Investment opportunity set berpengaruh positif terhadap struktur modal	Ditolak

## F. Pembahasan Hubungan antara Variabel (Interpertasi)

### 1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil Uji T diperoleh nilai signifikan sebesar 0.8301. nilai signifikansi Pertumbuhan Penjualan lebih besar dibandingkan standar signifikansi 0.05 dan nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.007744. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Maka Hipotesis pertama menyatakan “Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal” **ditolak**. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hardianti dan Gunawan (2010) dan Kartika (2016) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pertumbuhan Penjualan yang diproksikan dengan *Growth* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini terjadi pada saat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mengalami peningkatan, hutang perusahaan belum tentu bertambah. Serta tidak sepenuhnya pertumbuhan penjualan hanya dibiayai oleh hutang, namun bisa juga dibiayai dengan laba ditahan. Dimana laba ditahan tersebut diperoleh dari keuntungan pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan. Maka dapat dikatakan saat pertumbuhan penjualan

perusahaan meningkat,, tidak selalu diikuti dengan kenaikan struktur modal perusahaan.

Sehingga penelitian ini tidak mendukung penelitian Agyei dan Owusu (2014), Switri dan Lestari(2015), Farida dan Widati (2017) dan Eviani (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## 2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil Uji T diperoleh nilai signifikan sebesar 0.0042. nilai signifikansi Ukuran perusahaan lebih kecil dibandingkan standar signifikansi 0.05 dan nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.202898. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Maka Hipotesis pertama menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal” **diterima**. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Switri dan Lestari (2015),Kartika (2016) Hardianti dan Gunawan (2010),Primantara dan Dewi (2016) dan Angelina dan Mustanda yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Ukuran Perusahaan yang diproksikan menggunakan Size berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar struktur modal. Pasalnya perusahaan besar memiliki reputasi yang lebih baik dan mampu melakukan diversifikasi sehingga memiliki kendala informasi yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil di pasar hutang. Ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimilikinya, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Total aset tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan kolateral saat melakukan pinjaman hutang. Dalam hal ini pihak kreditur lebih memilih memberikan pinjamannya kepada perusahaan besar dari pada perusahaan kecil.

Sehingga penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Insiroh (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan Nugroho (2014), Christi dan Titik (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### 3. Pengaruh *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa *Non Debt tax Shield* positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil Uji T diperoleh nilai signifikan sebesar 0.1389. Nilai signifikansi *Non*

*Debt tax Shield* lebih kecil dibandingkan standar signifikansi 0.05 dan nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.197615 Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Non Debt tax Shield* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Maka Hipotesis ketiga menyatakan “*Non Debt tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal” **ditolak**. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari, Djumahir dan Djazuli (2015), Sundari dan Susilowibowo (2016) serta Prasetya dan Asandimitra (2014) menyatakan bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

*Non-Debt Tax Shield* tidak signifikan. Hal ini dikarenakan bahwa nilai rata-rata statistic deskriptif memiliki tren menurun hal ini disebabkan nilai penyusutan setiap tahunnya juga menurun. Selain itu depresiasi merupakan sumber dana yang tidak mengeluarkan kas dimana semakin besar deprsiasi maka semakin besar dan internal dan semakin kecil kebutuhan hutang. Hal ini meunjukkan bahwa sumber dana internal yang berasal dari penyusutan tidak berpengaruh dalam pembiayaan perusahaan belum mampu digunakan untuk mengurangi hutang, sehingga perusahaan dalam menentukan hutang tidak mempertibangkan pengurang pajak selain hutang.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa *non debt tax shield* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan Krisnanda dan Wiksuana (2015), Kharimar

dan Stella (2014) dan Miraza dan Munirudin (2017) yang menyatakan bahwa *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

#### 4. Pengaruh Pengaruh *Investement Opportunity Set* terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis keempat, menunjukkan bahwa *Investement Opportunity Set* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil Uji T diperoleh nilai signifikan sebesar 0.3785. nilai signifikansi Pertumbuhan Penjualan lebih besar dibandingkan standar signifikansi 0,05 dan nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0,016162. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Investement Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Maka Hipotesis keempat menyatakan “*Investement Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal” **ditolak**.

*Investement Opportunity Set* tidak signifikan. Hal ini dikarenakan bahwa untuk melakukan investasi, perusahaan tidak sepenuhnya menggantungkan pada hutang atau dana eksternal namun juga menggunakan laba ditahan atau dana internal.

Hasil penelitian ini mendukung oleh penelitian Wibowo (2016) yang menyatakan bahwa *Investement Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal serta tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramli dan Papilaya (2015), Kasuarina, Rasuli dan Silfi

(2014), Udayani dan Suaryana (2013) menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. sedangkan Amjad et al (2013), Jaggi dan Gul (1999), Fitriyah dan Hidayat (2011) menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh negatif.