

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau tidak langsung yang berupa laporan keuangan perusahaan diseluruh sektor selain sektor keuangan tahun 2010- 2017 yang telah dipublikasikan dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan informasi saham yang berasal dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### B. KUALITAS INSTRUMEN DAN DATA UJI

##### 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	N	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
LEV <sub>t</sub>	118	0.383036	0.807800	0.011300	0.188785
MB <sub>t-1</sub>	118	2.038477	36.78863	0.000000307461	4.769088
PROF <sub>t-1</sub>	118	0.096284	0.362022	-0.110202	0.087629
ATANG <sub>t-1</sub>	118	0.312525	0.948221	0.000175	0.259488
SIZE <sub>t-1</sub>	118	11.65919	13.26448	7.790581	0.838331

Sumber: Hasil olah data evIEWS

#### Keterangan

- a. Dari tabel di atas menyatakan hasil yang dimana *leverage* (LEVT) dengan menggunakan sampel 118 memiliki nilai minimum sebesar 0.011300 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0.807800 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 2.038477 dan nilai standar deviasi sebesar 0.188785.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan sampel tersebut memiliki perbandingan hutang perusahaan sebesar 0.383036.

- b. Dari tabel diatas menyatakan hasil bahwa nilai pasar (*MBR*) dengan perhitungan menggunakan *market to book ratio* dengan menggunakan sampel 118 memiliki nilai minimum sebesar 0.000000307461 dan memiliki nilai maksimum sebesar 36.78863 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 2.038477 dan nilai standar deviasi sebesar 4.769088.

Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan sampel tersebut rata-rata perusahaan dalam peluang berinvestasi sebesar 2.038477.

- c. Dari tabel diatas menyatakan hasil bahwa profitabilitas (EBIT) dengan menggunakan sampel 118 memiliki nilai minimum sebesar -0.110202 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0.362022 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.096284 dan nilai standar deviasi sebesar 0.087629.

Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan sampel tersebut rata-rata perusahaan memiliki ukuran perusahaan sebesar 0.096284.

- d. Dari tabel diatas menyatakan hasil bahwa *asset tangibility* dengan menggunakan sampel 118 memiliki nilai minimum sebesar 0.000175 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0.948221 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.312525 dan nilai standar deviasi sebesar 0.259488.

Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan sampel tersebut rata-rata perusahaan memiliki asset tetap berwujud sebesar 0.312525.

- e. Dari tabel diatas menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) dengan menggunakan sampel 118 memiliki nilai minimum sebesar 7.790581 dan memiliki nilai maksimum sebesar 13.26448 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 11.65919 dan nilai standar deviasi sebesar 0.838331.

Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan sampel tersebut rata-rata perusahaan memiliki ukuran perusahaan sebesar 11.65919.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi residual melalui data yang digunakan untuk penelitian. Data penelitian dapat dikatakan normal apabila memenuhi syarat uji normalitas yaitu apabila residual data yang digunakan terdistribusi secara normal. Untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak maka digunakan nilai statistik Jarque-Bera. Berikut adalah hasil uji normalitas:

*Tabel 4 2 Hasil Uji Normalitas (LEVT)*

Laverage	Jarque-Bera Probabilitas	3.408081 0.181947
----------	-----------------------------	----------------------

Sumber: Hasil olah data eviews

Dari tabel diatas hasil uji normalitas dengan variabel independen *LEVT* dapat dilihat bahwa data yang digunakan dalam penelitian menunjukkan angka sebesar 3.408081 pada nilai Jarque-Bera dengan nilai probabilitas yang dihasilkan sebesar 0.181947.

Sedangkan nilai probabilitas pada tabel tersebut lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditetapkan yaitu 5% atau 0.05 sehingga data tersebut terdistribusi dengan normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu ke pengamatan residual lainnya. Dalam penelitian ini menggunakan uji *Harvey* dan melihat nilai probabilitas F pada sampel yang akan diuji.

*Tabel 4 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas (LEVT)*

F-statistic	1.684595	Prob. F(4,113)	0.1584
Obs*R squared	6.640553	Prob. Chi Square(4)	0.1561
Scaled explained SS	4.245932	Prob. Chi Square(4)	0.3737

Sumber: Hasil olah data eviews

Berdasarkan hasil uji *Harvey* pada tabel diatas dapat ditunjukkan nilai prob. F  $0.1584 > \alpha$  maka dapat dikatakan bahwa residual pada model tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Pengujian multikolinearitas dapat dilihat dengan menggunakan nilai *variance inflation factor (VIF)*.

Dikarenakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sama, maka pengujian multikolinearitas hanya dilakukan sekali.

*Tabel 4 4 Hasil Uji Multikolinearitas*

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.043052	203.3018	NA
MB <sub>t-1</sub>	9.762871	1.231251	1.039678
PROB <sub>t-1</sub>	0.029874	2.381900	1.074079
ATANG <sub>t-1</sub>	0.003278	2.545108	1.033355
SIZE <sub>t-1</sub>	0.000329	212.1257	1.081860

Sumber: Hasil olah data eviews

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya multikolinearitas karena pada tabel tersebut menunjukkan nilai centered VIF > 0.10 dan < 10.

## C. HASIL PENELITIAN

### 1. Uji Determinasi ( $R_2$ )

Uji determinasi ( $R_2$ ) digunakan untuk menerangkan seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen dengan melihat nilai dari koefisien determinasi ( $R_2$ ). Koefisien determinasi ( $R_2$ ) bernilai angka 0 hingga 1.

*Tabel 4 5 Hasil Uji  $R_2$  LEVT*

Adjusted R-squared	0.298870
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews

Berdasarkan hasil pada tabel tersebut nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.298870 untuk variabel dependen *leverage (LEV)*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa 0.298870 atau 29% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam penelitian yaitu *market to book ratio*, *asset tangibility*, ukuran perusahaan, dan, profitabilitas.

### 2. Uji Statistik F

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Adapun hasil dari uji F sebagai berikut:

Tabel 4 6 Hasil Uji F (LEVT)

Nilai F-Statistik	Probabilitas
13.46837	0.000000

Sumber: Hasil olah data eviews

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai uji F pada variabel dependen *LEV*, F hitung sebesar 13.46837 dengan nilai probabilitas  $0.000000 < \alpha 0.05$ .

### 3. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan keterkaitan antara variabel independen atau variabel bebas secara parsial dengan variabel dependen. Dalam pengujian ini menggunakan tingkat signifikan  $< 0.05$  untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen atau sebaliknya.

Tabel 4 7 Hasil Uji t (LEVT)

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas	Keterangan
C	-0.854667	-4.119076	0.0001	
MB	-0.006791	-2.173272	0.0318	Signifikan
PROB	-0.797353	-4.613223	0.0000	Signifikan
ATANG	-0.032727	-0.571641	0.5687	Tidak Signifikan
SIZE	0.114806	6.331698	0.0000	Signifikan

Sumber: Hasil olah data eviews

$$Lev_{it} = c + b_1M/B_{it-1} + b_2Prof_{it-1} + b_3Tang_{it-1} + b_4Size_{it-1} + \mu_i$$

$$= -0.854667 + -0.006791M/B_{it-1} + -0.797353Prof_{it-1} +$$

$$-0.032727Tang_{it-1} + 0.114806Size_{it-1} + \mu_i$$

Berdasarkan tabel diatas:

- a) *Market to book ratio (MBR)* atau nilai pasar pada tabel di atas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.006791 yang ditunjukkan dengan arah negatif dengan nilai t sebesar -2.173272 dengan nilai signifikan 0.0318. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa nilai pasar berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) diterima.
- b) *Profitabilitas (EBIT)* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.797353 yang ditunjukkan dengan arah negatif dengan nilai t sebesar -4.613223 dengan nilai signifikan 0.0000. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) diterima.

- c) *Asset tangibility* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.032727 yang ditunjukkan dengan arah negatif dengan nilai t -0.571641 sebesar dengan nilai signifikan 0.5687. Nilai signifikan > taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa asset tangibility tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) ditolak.
- d) *Ukuran perusahaan (SIZE)* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.114806 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 6.331698 dengan nilai signifikan 0.0000. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif (+) signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) diterima.

#### **D. PEMBAHASAN (INTERPRETASI)**

1. Pengaruh nilai pasar (*market-to book ratio*) terhadap struktur modal

Berdasarkan pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh nilai signifikansi variabel independen 0.0318 ( $\alpha < 0.05$ ) dengan menunjukkan nilai t sebesar -2.173272 dan koefisien

variabel *market to book ratio* sebesar -0.006791 dengan arah negatif (-) sehingga *market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pernyataan tersebut sesuai dengan *market timing theory* yang dimana pada saat nilai *market-to book ratio* tinggi atau *overvalued* maka perusahaan melakukan emisi saham baru sehingga *leverage* perusahaan akan menurun. Menurut Baker dan Wurgler, (2002) perusahaan memiliki kecenderungan untuk menerbitkan saham baru pada saat nilai pasar tinggi, sehingga akan mengakibatkan *leverage* perusahaan berkurang yang disebabkan oleh meningkatnya penerbitan saham baru. Berdasarkan *market timing theory* dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan bahwa variabel nilai pasar dengan menggunakan proksi *market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* sehingga (H1) diterima.

## 2. Pengaruh profitabilitas (*EBIT*) terhadap struktur modal

Berdasarkan pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh nilai signifikansi variabel independen 0.0000 ( $\alpha < 0.05$ ) dengan menunjukkan nilai t -4.613223 sebesar dan koefisien variabel *profitabilitas* sebesar -0.797353 dengan arah negatif (-) sehingga *profitabilitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Myers (2001), dalam sudut pandang *pecking order*, sebuah rasio hutang dari entitas bisnis akan menjadi rendah atau negatif ketika profitabilitas tinggi. Semakin tinggi profitabilitas, maka rasio hutang akan semakin rendah, karena perusahaan akan menggunakan keuntungan perusahaan sebagai sumber pembiayaan, dana internal yang tersedia, dan utang sebagai upaya terakhir. Perusahaan yang menguntungkan memiliki dana internal yang memadai dan mengurangi pembiayaan eksternal, yang menghasilkan hubungan negatif antara *leverage* dan profitabilitas. Berdasarkan *pecking order theory* dan hasil penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa variabel *profitabilitas* dengan menggunakan proksi *EBIT* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* sehingga (H2) diterima.

### 3. Pengaruh asset tangibility terhadap struktur modal

Berdasarkan pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh nilai signifikansi variabel independen 0.5687 ( $\alpha < 0.05$ ) dengan menunjukkan nilai t -0.571641 sebesar dan koefisien variabel *asset tangibility* -0.032727 sebesar dengan arah negatif (-) sehingga *asset tangibility* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dalam hal ini, tinggi rendahnya aset tidak berpengaruh oleh *leverage*, karena dari hasil tersebut menunjukkan bahwa dana untuk membiayai aset perusahaan tidak sepenuhnya menggunkan hutang. sehingga dapat dikatakan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H<sub>3</sub>) ditolak.

#### 4. Pengaruh ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap struktur modal

Berdasarkan pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh nilai signifikansi variabel independen 0.0000 ( $\alpha < 0.05$ ) dengan menunjukkan nilai t sebesar 6.331698 dan koefisien variabel *sales* sebesar 0.114806 dengan arah positif (+), sehingga *sales* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Rajan dan Zingales, (1995) ukuran entitas bisnis akan berpengaruh positif signifikan terhadap rasio hutang yang disebabkan karena entitas bisnis yang berukuran besar mampu melakukan diversifikasi usaha yang menghasilkan penjualan dapat meningkat, dan membuat para kreditor percaya bahwa perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, sehingga akan bersedia memberikan pinjaman dengan bunga yang lebih rendah. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dengan menggunakan proksi *log sales* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sehingga (H<sub>4</sub>) dapat diterima.