

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab empat ini penulis akan menganalisis hasil penelitian yang telah dilakukan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah Pengaruh profabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal. Untuk menjawab tujuan penelitian tersebut digunakan beberapa metode analisis data yaitu analisis deskriptif statistik, analisis asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program SPSS versi 21.

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2018. Dari hasil pengamatan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2018. Pengambilan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditetapkan. Dari teknik purposive sampling maka jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria sebanyak 274 data dari 98 perusahaan. Proses seleksi sampel sebagai berikut :

Tabel 4.1.
Proses Seleksi Sampel

Keterangan	2015	2016	2017	2018	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	103	104	122	111	433
Laporan Keuangan yang tidak ke dalam rupiah	(44)	(44)	(23)	(33)	(144)

Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan	(30)	(30)	(7)	(19)	(80)
Perusahaan yang tidak mengalami profit	(34)	(16)	(30)	(17)	(97)
Sampel penelitian	51	69	76	78	274

Sumber : Hasil Penentuan Sampel

4.2. Analisis Deskriptif Statistik

Penelitian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel independen, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Namun untuk mengetahui deskriptif setiap variabel pada penelitian ini digunakan analisis deskriptif. Ringkasan hasil analisis deskriptif statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

4.2.1. Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	274	.0011	2.2446	.160217	.2552390
Ukuran Perusahaan	274	13.39	30.53	24.1042	5.10131
Likuiditas	274	.11	1072.16	6.6012	64.64761
Pertumbuhan Perusahaan	274	-1.00	12.13	.2762	1.15625
Struktur Aset	274	.000003	3.2939407	.402257671	.3037753545
Struktur Modal	274	.10	13.98	1.0972	1.42705
Valid N (listwise)	274				

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengukuran Profitabilitas dengan sampel 274 mempunyai nilai minimum sebesar 0,0011, nilai maksimum sebesar 2,2446, dengan nilai rata-rata 0,160217 dan standar deviasi 0,255239. Pengukuran Ukuran Perusahaan dengan sampel sebanyak 274 mempunyai nilai minimum sebesar 0,1339, nilai maksimum sebesar 0,3053,

dengan nilai rata-rata 0,241042, dan standar deviasi 0,510131. Variabel Likuiditas dengan sampel 274 mempunyai nilai minimum sebesar 0,11, nilai maksimum sebesar 0,107216, dengan nilai rata-rata 0,66012, dan nilai standar deviasi 0,6464761. Variabel Pertumbuhan Perusahaan dengan sampel 274 mempunyai nilai minimum sebesar 0,-100, nilai maksimum sebesar 0,1213, dengan nilai rata-rata 0,2762, dan nilai standar deviasi 0,115625. Variabel Struktur Aset dengan sampel 274 mempunyai nilai minimum sebesar 0,000003, nilai maksimum sebesar 0,32939407, dengan nilai rata-rata 0,402257671, dan nilai standar deviasi 0,3037753545.

4.2. Analisis Asumsi Klasik

Asumsi Klasik pada penelitian ini terdiri dari normalitas, heteroskedastitas, multikolinieritas dan autokolerasi. Sebagai pengujian prasarat asumsi klasik harus terpenuhi agar dapat melakukan analisis lanjutan analisis berupa analisis regresi yang akurat.

1. Uji Normalitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan Kolmogorov Smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		274
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0155539
	Std.Deviation	.89499902
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.037
Kolmogorov-Smirnov Z		1.256
Asymp. Sig.(2-tailed)		.085

Sumber : Lampiran 3.

Berdasarkan Tabel 4.3 dari hasil uji Kolmogrov Smirnov dapat diketahui nilai *asympt.sig* sebesar 0,085. Jika nilai sig > 0,05 maka artinya data tersebut berdistribusi secara normal. $0,085 > 0,05$ maka dapat disimpulkan pada penelitian memiliki distribusi yang normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	batas	Keterangan
Profitabilitas	0.073	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Ukuran Perusahaan	0.344	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Likuiditas	0.380	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Pertumbuhan Perusahaan	0.739	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Struktur Asset	0.644	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Lampiran 4.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5%, dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

3. Uji Multikolineartias

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α). Kriteria pengujinya yaitu nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,1$

Tabel 4.5.
Uji Multikolineartias

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0.976	1.024	Tidak terjadi multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0.955	1.047	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0.935	1.070	Tidak terjadi multikolinieritas
Pertumbuhan Perusahaan	0.973	1.027	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Asset	0.955	1.048	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran 5.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

4. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin- Watson* (dw test). Jika nilai *Durbin- Watson* diantara nilai batas (du) dan 4-du. Maka dikatakan tidak terjadi autokolerasi yaitu $du < dw < 4-du$. Hasil dari uji autokolerasi dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4.6
Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.496 ^a	.246	.232	.94818	1.835

Sumber : Lampiran 6.

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,835. Rumus uji autokolerasi $DU < Dw < (4 - DU)$. $DU=1,82575$, $4-DU=2,17425$. Maka $1,82575 < 1,835 < 2,17425$ menyatakan tidak terjadi autokolerasi.

4.3. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji Pengaruh profabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : jika probabilitas $(p) \leq 0,05$ artinya profabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Beta	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	-1.613			
Profitabilitas	0.058	1.234	0.018	Ditolak
Ukuran Perusahaan	0.559	2.235	0.026	Diterima
Likuiditas	-0.583	-8.018	0.000	Diterima
Pertumbuhan Perusahaan	0.520	2.453	0.015	Diterima
Struktur Asset	-0.011	-0.193	0.847	Ditolak
F hitung	17.523			
Sig F	0.000			
Adjusted R Square	0.232			

Sumber : Lampiran 7.

Berdasarkan tabel 4.7 diatas perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21.0 *for windows* didapat hasil sebagai berikut:

$$Y = -1.613 + 0.058ROA + 0.559SIZE - 0.583CR + 0.520GROWTH - 0.011 SA + e$$

1. Konstanta = -1,613

Artinya jika tidak ada variabel profabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset yang mempengaruhi struktur modal, maka struktur modal sebesar -1.613 satuan.

2. $b_1 = 0.058$

Artinya jika variabel profabilitas meningkat sebesar satu satuan maka struktur modal akan meningkat sebesar 0.058 dengan anggapan variabel bebas lain tetap.

3. $b_2 = 0.559$

Artinya jika variabel ukuran perusahaan meningkat sebesar satu satuan maka struktur modal akan meningkat sebesar 0.559 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

$b_3 = -0.583$ Artinya jika variabel likuiditas meningkat sebesar satu satuan maka struktur modal akan menurun sebesar -0.583 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

4. $b_4 = 0.520$

Artinya jika variabel pertumbuhan perusahaan meningkat sebesar satu satuan maka struktur modal akan meningkat sebesar 0.520 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

5. $b_5 = -0.583$

Artinya jika variabel struktur aset meningkat sebesar satu satuan maka struktur modal akan menurun sebesar -0.583 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

a) Pengujian hipotesis parsial (Uji t)

Uji parsial t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel independen yaitu profabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset dengan variabel dependen yaitu Struktur modal. Jika

nilai sig./ probability $< 0,05$ maka terdapat pengaruh secara persial antara variabel independen dan moderasi terhadap dependen.

- i. Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0.018 ($0,018 < 0,05$). Tetapi arah menunjukan kearah positif. Dengan demikian dapat diartikan bahwa H_{a1} ditolak, yang berarti bahwa “probabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.
- ii. Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,026 ($0,026 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan H_{a2} diterima, yang berarti bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal”.
- iii. Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,000 ($0,000 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan H_{a3} diterima, yang berarti bahwa “likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal”.
- iv. Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,015 ($0,015 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan H_{a4} diterima, yang berarti bahwa “pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal”.
- v. Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,847 ($0,847 > 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan H_{a5} ditolak, yang berarti bahwa “struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

b) Pengujian Simultan (F)

Tabel 4.8.
Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	78.770	5	15.754	17.523	.000 ^b
	Residual	240.945	268	.899		
	Total	319.714	273			

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam model regresi memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Apabila $\text{sig} < 0,05$ maka terdapat pengaruh secara simultan. Dari hasil uji F pada tabel 4.8 diperoleh F hitung sebesar 17.523 dan probabilitas sebesar 0,000. Karena $\text{sig} F_{\text{hitung}} < 5\%$ ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa probabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur modal.

c) Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R²* dan memiliki nilai dari 0 hingga 1, apabila nilai koefisien mendekati satu hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) = 0,232, artinya variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 23,2% sisanya sebesar 76,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan.

4.4 Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa Profitabilitas memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga penelitian ini H1 ditolak. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1.234 dengan probabilitas 0.018 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan diatas dan tidak mendukung penelitian, karena perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang agar lebih mudah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan beban pajak. Namun dari penggunaan hutang bisa membantu perusahaan mendapatkan profit walaupun hutang dapat menimbulkan beban bunga karena bunga dapat ditutup dari hasil laba yang didapatkan, sehingga untuk pembayaran pajaknya menjadi lebih rendah.

Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Semakin besar profitabilitas perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar. Peningkatan profitabilitas tentunya akan meningkatkan daya tarik pihak eksternal yaitu kreditor. kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga dimungkinkan hutang semakin meningkat.

Berdasarkan *trade off theory* dalam (Mustaqim, 2012) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan hutang dalam pemenuhan pendanaan perusahaannya karena profitabilitas diprediksikan memiliki

pengaruh yang positif terhadap struktur modal. perusahaan yang memiliki pengaruh yang tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Namun dengan adanya manfaat dari penggunaan hutang yang disebabkan oleh biaya bunga nantinya akan dapat dikurangkan dengan pajak perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh (Putri, 2012) dan (Wardhani, 2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga penelitian ini H2 diterima. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2.235 dengan probabilitas 0,026 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Perusahaan besar dianggap lebih mudah memperoleh tambahan dana di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kemudahan akses dan ini berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang dapat berasal dari utang (Liem, 2013).

Menurut (Anugrah , 2010) ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan.

Perusahaan menggunakan Ukuran Perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan memudahkannya untuk memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan tertentu bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut (Kartika, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi, Kartika, Angelina¹ dan Mustanda (2016) dan (Putri, 2012) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H3 diterima. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -8.018 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$) yang menunjukkan bahawa variabel likuiditas pengaruh signifikan, arah koefisien regresi berganda negatif, hal ini berarti bahwa peningkatan likuiditas akan menurunkan struktur modal atau hutang perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya. Sisi *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan

internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendaknya mengurangi risiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut (Sheikh & Wang, 2011).

Menurut (Santoso, 2016) menyatakan bahwa likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga (Myers dan Majluf (1977) dalam (Hanafi M. M., 2016).

Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut. *Pecking Order Theory* dapat dipahami sebagai keadaan dimana perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai alternative pendanaan investasi baru (Sheikh & Wang, 2011).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh (Wardhani, 2016) menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H4 diterima. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2.453 dengan probabilitas 0,015 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Menurut Firnanti (2011), perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi. Selain itu menurut teori *Pecking*

order theory perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menggunakan dana yang sedikit, karena telah kebutuhan dananya sudah tercukupi dari dana internal yaitu laba ditahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih menggunakan labanya dibandingkan dengan hutang untuk mendanai perusahaan (Indrajaya, 2011).

Pertumbuhan aktiva perusahaan menunjukkan besarnya pengalokasian dana oleh perusahaan kedalam aktivanya. Jika faktor-faktor lain dianggap tetap, maka hutang sebagai alternatif pertama dalam pengadaan dana eksternal cenderung meningkat (Manapoli, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh (Insiroh, 2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

d. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa struktur aset memiliki arah negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H5 ditolak. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -0.193 dengan probabilitas 0,847 dimana angka tersebut tidak signifikan karena ($p > 0,05$).

Tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal seperti: data yang diperoleh dari laporan keuangan kurang lengkap, perusahaan manufaktur dan non manufaktur lebih banyak menggunakan aktiva tetap jenis khusus sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman, dan kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya (Naibaho, 2015).

Selain itu tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal disini disebabkan karena aktiva tetap dalam industri manufaktur dapat ditutup menggunakan modal sendiri, yang membuat sebagian dana untuk aktiva tetap tersebut tidak harus dipenuhi melalui hutang (Rofiqoh & Kurnia, 2014). Perusahaan yang memiliki aktiva besar dapat menggunakan aktiva sebagai jaminan untuk mendapat hutang dari pihak luar. Perusahaan dengan nilai aktiva yang besar lebih mudah dipercaya mendapatkan pinjaman dari pihak luar karna lebih mudah akses kesumber dana dibandingkan perusahaan yang masih bersekala kecil.

Menurut (Kanita, 2014), perusahaan mampu menggunakan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi untuk mengembangkan usahanya tanpa menggunakan hutang. Selain itu, aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk menambah investasinya kembali. Penggunaan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi akan mengurangi risiko terhadap kebangkrutan yang dihadapi perusahaan.

Penelitian ini mendukung *Pecking Order Theory*. Permasalahan utama *Pecking Order Theory* 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 (Mahardika & Aisjah, 2014). Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Ini artinya bahwa 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. Semakin tinggi jumlah struktur aktiva maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi yang akan sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah (Megasari & Ariyani, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh (Santoso, 2016), (Eviani, 2015) menyatakan bahwa struktur asset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.