

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 sampai dengan 2020. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi selama periode 2017 sampai dengan 2020 yang diperoleh dari *stock exchange*. Prosedur penarikan data pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada bab III, diperoleh jumlah populasi 37 perusahaan dengan data observasi sebanyak 148 data.

B. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan dari data yang telah diperoleh, maka hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	148	,07	3,16	,8303	,67442
Likuiditas	148	,52	132,28	4,2986	13,34009
Ukuran Perusahaan	148	13,62	30,75	23,1776	5,57458
Pertumbuhan Penjualan	148	-1,00	,57	,0203	,18831
Valid N (listwise)	148				

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 4.1, jumlah sampel (N) yaitu 148 yang terdiri dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun penelitian 4 tahun berturut-turut yaitu 2017-2020 dengan variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (UK), dan Pertumbuhan Penjualan (PP).

Struktur Modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*, memiliki nilai minimum 0,07 dimiliki oleh PT. Agri Resources Tbk pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai hutang 7% dari total modalnya. Nilai maksimum 3,16 dimiliki oleh PT. Unilever Indoneisa Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total hutang 316% dari total modalnya. Nilai rata-rata 0,8303 dengan standar deviasi 0,67442. Nilai mean tersebut lebih besar dari standar deviasinya, hal ini menunjukkan bahwa variasi nilai struktur modal dari sampel tergolong relatif stabil dan penyimpangan data yang terjadi relatif kecil.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Current Liabilities (CR)*, memiliki nilai minimum 0,52 dimiliki oleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang lancar 52% dari aktiva lancarnya. Nilai maksimum 132,28 dimiliki oleh PT. Indofarma Tbk pada tahun 2019 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktiva lancar 13228% dari hutang lancarnya. Nilai rata-rata 4,2986 serta nilai standar deviasi 13,34009.

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Logaritma Natural dari total asset (\ln_asset), memiliki nilai minimum Rp 822.375.000.000, nilai maksimum Rp 20.264.726.862.584 dan nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi 5,58008. Nilai UK terendah dimiliki oleh PT. Akasha Wira International Tbk pada tahun 2019 sedangkan nilai UK tertinggi dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2019.

Pertumbuhan Penjualan pada penelitian ini diukur dengan cara membandingkan penjualan pada tahun berjalan (t) setelah dikurangi penjualan periode sebelumnya ($t-1$) terhadap penjualan pada periode sebelumnya ($t-1$) dikalikan 100% memiliki nilai minimum -1,00 dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2019. Nilai maksimum 0,57 PT. Merck Sharp Dohme Farma Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 57%. Nilai rata-rata 0,0203 dengan standar deviasi 0,18831.

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil uji Asymp.Sig sebesar 0,000 yang berarti nilai lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti data yang digunakan dalam penelitian ini belum berdistribusi normal.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
--	-------------------------

N		148
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,65840150
	Most Extreme Differences	Absolute Positive Negative
Test Statistic		,154
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 25

Karena hasil One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test diatas belum berdistribusi normal. Maka uji normalitas ini diperbaiki dengan melakukan eliminasi data yang memiliki nilai residual (abs_res) tertinggi pada 44 data, sehingga data yang tersisa cuma 104 data.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37870496
	Most Extreme Differences	Absolute Positive Negative
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,051 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Output SPSS 25

Setelah dilakukan uji normalitas kembali dapat dilihat pada tabel nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 yaitu 0,051. Hasil One-Sample Kolmogorov Smirnov Test ini memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah berdistribusi normal.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Setelah dilakukan uji multikolinearitas pada tabel 4.4 dibawah, maka mendapatkan hasil kalau nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan juga nilai VIF kurang dari 10. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,196	,400		5,488	,000		
Likuiditas	-,289	,058	-,381	-4,962	,000	,932	1,073
Ukuran Perusahaan	-1,182	,213	-,425	-5,543	,000	,932	1,073
Pertumbuhan Penjualan	-,898	,325	-,205	-2,764	,007	,997	1,003

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber Output SPSS 25

3. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 4.5 dibawah diperoleh nilai durbin watson atau nilai dw yang melebihi nilai du dan juga kurang atau sama dengan nilai 4-du, didapatkan nilai dw sebesar 1,933. Nilai signifikansi 0,05 dan jumlah sampel (n)= 104 dan jumlah variabel independen 3 (k=3). Nilai dw ini melebihi nilai du yang telah

ditetapkan Durbin Watson yaitu nilai batas atas (dU) sebesar 1,7402 dan juga lebih kecil dari 4-dU yaitu 2,2598 ($1,7402 < 1,933 < 2,2598$). Hasil ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi antar residual.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,672 ^a	,451	,435	,38434	1,933

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS 25

4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 4.6 data atau model regresi bebas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, karena nilai signifikansi antara variabel independen dengan nilai absolut residual lebih dari 0,5.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,936	2,369		-2,927	,004
	Likuiditas	,217	,345	,064	,630	,530
	Ukuran Perusahaan	1,497	1,263	,120	1,186	,239
	Pertumbuhan Penjualan	2,443	1,925	,125	1,269	,207

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber : Output SPSS 25

D. Hasil Uji Kelayakan Model

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) yang dapat dilihat pada tabel 4.7 memberikan nilai hasil koefisien korelasi sebesar 0,672. Koefisien determinasi sebesar 0,435 atau 43,5%. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 43,5% sedangkan sisanya 56,5% merupakan pengaruh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,672 ^a	,451	,435	,38434

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber : Output SPSS 25

2. Uji F (Uji Simultan)

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat nilai F hitung sebesar 27,407 dinyatakan dengan tanda positif maka arah hubungannya adalah positif. Dengan signifikansi Pvalue sebesar 0,000 yang menunjukkan lebih kecil dari tingkat alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2020. Dengan kata lain Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,146	3	4,049	27,407	,000 ^b
	Residual	14,772	100	,148		
	Total	26,918	103			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber : Output SPSS 25

E. Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Hasil Uji signifikansi parameter individual (Uji T) dapat dilihat pada tabel 4.9

Tabel 4. 9 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,196	,400		5,488	,000
	Likuiditas	-,289	,058	-,381	-4,962	,000
	Ukuran Perusahaan	-1,182	,213	-,425	-5,543	,000
	Pertumbuhan Penjualan	-,898	,325	-,205	-2,764	,007

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan kriteria pengujian data pada tabel 4.9 diatas maka didapatkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut :

- a. Variabel Likuiditas (X1) diperoleh nilai T hitung sebesar -4,962 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
- b. Variabel Ukuran Perusahaan (X2) diperoleh nilai T hitung sebesar -5,543 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
- c. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) diperoleh nilai T hitung sebesar -2,764 dan nilai signifikansi sebesar 0,007. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

2. Uji Analisis Regresi Berganda

Hasil dari uji analisis regresi berganda dari model pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Regresi Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,196	,400		5,488	,000
	Likuiditas	-,289	,058	-,381	-4,962	,000
	Ukuran Perusahaan	-1,182	,213	-,425	-5,543	,000
	Pertumbuhan Penjualan	-,898	,325	-,205	-2,764	,007

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS 25

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.10 dapat dihasilkan persamaan sebagai berikut :

$$DER = 2,196 - 0,289 CR - 1,182 SIZE - 0,898 SG + \epsilon$$

- Konstanta nilai α sebesar 2,196 artinya jika CR (X1), SIZE (X2), SG (X3) bernilai 0, maka nilai DER (Y) sebesar 2,196.
- Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,289 artinya setiap 1 satuan tingkat nilai likuiditas maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,289. Artinya terdapat hubungan berlawanan (negatif).
- Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -1,182 artinya setiap 1 satuan tingkat nilai ukuran perusahaan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 1,182. Artinya terdapat hubungan berlawanan (negatif).
- Koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar -0,898 artinya setiap 1 satuan tingkat nilai pertumbuhan penjualan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,898. Artinya terdapat hubungan berlawanan (negatif).

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan (negatif). Artinya nilai koefisien regresi menunjukkan besar dan arah dampaknya, ketika adanya perubahan satuan tingkat pada likuiditas maka akan menurunkan struktur modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis 1 (H1) diterima.

Tanda negatif nilai koefisien menandakan pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung memilih untuk menggunakan pendanaan internal dalam hal pembiayaan dan operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki aset lancar yang tinggi untuk membiayai aktivitas perusahaan. Dengan menggunakan aset lancarnya perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga penggunaan hutang relatif rendah karena aset lancar perusahaan yang mampu menutupi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar tingkat likuiditas, akan semakin kecil struktur modal perusahaan karena perusahaan akan menggunakan dana internal lebih dulu daripada menggunakan utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chasanah dan Satrio (2017), Umam & Mahfud (2016), Wulandari & Artini (2019), Liang dan Natsir (2019) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti

memiliki dana internal yang besar sehingga akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal berupa hutang. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara and Dewi (2016), Firmanullah and Darsono (2017), yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan (negatif). Artinya nilai koefisien regresi menunjukkan besar dan arah dampaknya, ketika adanya perubahan satuan tingkat pada ukuran perusahaan maka akan menurunkan struktur modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis 2 (H2) diterima.

Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari dana eksternal seperti hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini

disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arsadena (2020), Putra and Badjra (2015) yang menyatakan bahwa lancarnya kegiatan-kegiatan operasional serta kelangsungan hidup perusahaan tidak dapat dijamin oleh besar kecilnya perusahaan. Minat dari investor dan kreditur dalam berinvestasi juga tidak dapat dijamin oleh ukuran perusahaannya.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan (negatif). Artinya nilai koefisien regresi menunjukkan besar dan arah dampaknya, ketika adanya perubahan satuan tingkat pada pertumbuhan penjualan maka akan menurunkan struktur modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis 2 (H2) diterima.

Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal, hal tersebut berpengaruh terhadap hutang yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan

keuntungan perusahaan. Maka dapat disimpulkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi cenderung untuk menggunakan lebih banyak ekuitas dan hutang yang relative kecil untuk membiayai operasional perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat and Mustanda (2018), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

