

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab IV ini, penulis akan melakukan analisis data yang sudah terkumpul dan menjelaskan tujuan dari penelitian ini. Analisis dan pembahasan pada bab ini akan menunjukkan hasil dari analisis data berdasarkan pada pengamatan variabel bebas yang digunakan dalam model regresi dengan menggunakan uji analisis regresi berganda untuk menguji apakah variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan atau *annual report* perusahaan sektor manufaktur periode 2015 hingga 2017. Data ini diperoleh dari situs www.idx.co.id dan website perusahaan terkait untuk mendapatkan data laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian tahun 2015-2017 sebanyak 117 perusahaan. Dalam penelitian ini objek dipilih dengan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 50 perusahaan (17 perusahaan manufaktur multinasional dan 33 perusahaan manufaktur nasional). Berikut adalah data hasil pemilihan sampel:

Tabel 4.1
Daftar Pemilihan Sampel Sesuai Kriteria

Keterangan	Jumlah
Total Perusahaan Manufaktur	117
Laporan keuangan tidak lengkap pada periode penelitian tahun 2015-2017	(6)
Laporan keuangan disajikan dalam mata uang asing	(22)
Mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2015-2017	(39)
Total sampel penelitian	50
Perusahaan manufaktur multinasional	17
Perusahaan manufaktur nasional	33

4.2. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Analisis deskriptif dari suatu data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 yaitu sebanyak 51 data pengamatan pada perusahaan manufaktur multinasional dan 99 data pengamatan pada perusahaan manufaktur nasional. Dalam penelitian ini analisa statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil analisis statistik

deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.2 dan Tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur Multinasional

	n	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Ukuran Perusahaan	51	25.61	33.32	28.99	1.97
Pertumbuhan Penjualan	51	0.99	1116.74	22.98	156.35
Profitabilitas	51	0.00	0.52	0.11	0.11
Likuiditas	51	0.58	8.08	2.50	1.63
Struktur Aktiva	51	0.14	0.71	0.38	0.16
DER Multinasional	51	0.03	2.65	0.82	0.64

Sumber: Data diolah, 2019

Dari hasil analisis pada Tabel 4.2 diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Multinasional

Rata-rata ukuran perusahaan yaitu sebesar 28.99. Tingkat rata-rata standar deviasi sebesar 1.97. Ukuran perusahaan dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 25.61 diperoleh perusahaan PT. Lionmesh Prima Tbk. pada tahun 2015, sedangkan ukuran perusahaan dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 33.32 diperoleh perusahaan PT. Astra International Tbk. pada tahun 2017.

2. Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur Multinasional

Rata-rata pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 22.98. Tingkat rata-rata standar deviasi sebesar 156.35. Pertumbuhan penjualan dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.99 diperoleh perusahaan PT. Astra International Tbk. pada tahun 2015, sedangkan pertumbuhan penjualan

dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 1116.74 diperoleh perusahaan PT. Merk Tbk. pada tahun 2017.

3. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Multinasional

Rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 0.11. Tingkat rata-rata standar deviasi sebesar 0.11. Profitabilitas dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.00 diperoleh perusahaan PT. Nusantara Inti Corpora Tbk. pada tahun 2017, sedangkan profitabilitas dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 0.52 diperoleh perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2017.

4. Likuiditas Perusahaan Manufaktur Multinasional

Rata-rata likuiditas yaitu sebesar 2.50. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 1.63. Likuiditas dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.58 diperoleh perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2015. Sedangkan likuiditas dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 8.08 diperoleh perusahaan PT. Lionmesh Prima Tbk. pada tahun 2015.

5. Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur Multinasional

Rata-rata struktur aktiva yaitu sebesar 0.38. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 0.16. Struktur aktiva dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.14 diperoleh perusahaan PT. Voksel Electric Tbk. pada tahun 2016. Sedangkan struktur aktiva dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 0.71 diperoleh perusahaan PT. Nusantara Inti Corpora Tbk. pada tahun 2017.

6. Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Multinasional

Rata-rata DER Multinasional yaitu sebesar 0.82. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 0.64. DER Multinasional dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.03 diperoleh perusahaan PT. Asahimas Flat Glass Tbk. pada tahun 2015. Sedangkan DER Multinasional dengan nilai tertinggi (maksimal) yaitu sebesar 2.65 diperoleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2017.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur Nasional

	n	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Ukuran Perusahaan	99	25.64	31.83	28.48	1.64
Pertumbuhan Penjualan	99	0.39	10.72	0.18	1.07
Profitabilitas	99	0.00	0.30	0.07	0.64
Likuiditas	99	0.19	15.16	2.70	2.42
Struktur Aktiva	99	0.03	0.71	0.36	0.16
DER Nasional	99	0.10	33.75	1.40	3.78

Sumber: Data diolah, 2019

Dari hasil analisis pada Tabel 4.3 diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Nasional

Rata-rata ukuran perusahaan yaitu sebesar 28.48. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 1.64. Ukuran perusahaan dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 25.64 diperoleh perusahaan PT. Alakasa Industrindo Tbk. pada tahun 2016. Sedangkan ukuran

perusahaan dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 31.83 diperoleh perusahaan PT. Gudang Garam Tbk. pada tahun 2017.

2. Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur Nasional

Rata-rata pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0.18. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 1.07. Profitabilitas dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.39 diperoleh perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. pada tahun 2017 dan PT. Champion Pacific Tbk. pada tahun 2017. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 10.72 diperoleh perusahaan PT. Siantar Top Tbk. pada tahun 2015.

3. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Nasional

Rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 0.07. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 0.64. Nilai terendah (minimum) profitabilitas yaitu sebesar 0.00 diperoleh perusahaan PT. Argha Karya Prima Tbk. pada tahun 2017. Sedangkan profitabilitas dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 0.30 diperoleh perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk. pada tahun 2016.

4. Likuiditas Perusahaan Manufaktur Nasional

Rata-rata likuiditas yaitu sebesar 2.70. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 2.42. Likuiditas dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.19 diperoleh perusahaan PT. Kimia Farma Tbk. pada tahun 2015. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 15.16 diperoleh perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. pada tahun 2016.

5. Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur Nasional

Rata-rata struktur aktiva yaitu sebesar 1.40. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 3.78. Nilai terendah (minimum) struktur aktiva yaitu sebesar 0.03 diperoleh perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. pada tahun 2017. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) struktur aktiva yaitu sebesar 0.71 diperoleh perusahaan PT. Asiaplast Industri Tbk. pada tahun 2016.

6. Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Nasional

Rata-rata DER Nasional yaitu sebesar 2.10. Tingkat rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 4.72. DER Nasional dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.10 diperoleh perusahaan PT. Intanwijaya Internasional Tbk. pada tahun 2015. Sedangkan DER Nasional dengan nilai tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 33.75 diperoleh perusahaan PT Indal Aluminium Tbk. pada tahun 2017.

4.3. Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dilakukan terhadap nilai residual. Pengujian ini dilakukan dengan melihat *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil pengujian 50 sampel diperoleh data sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Uji Normalitas Perusahaan Manufaktur Multinasional

Variabel	<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	α	Keterangan
Residual	0.177	0.05	Data Normal

Sumber: Data diolah, 2019

Hasil pengujian normalitas perusahaan manufaktur multinasional dengan *One-sample Kolmogrov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig.(2-tailed)* adalah sebesar 0.177. Dari Tabel 4.4 nilai *2-tailed* lebih besar dari 0.05 atau 5%, maka artinya data berdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan sebagai penelitian berikutnya.

Tabel 4.5
Uji Normalitas Perusahaan Manufaktur Nasional

Variabel	<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	α	Keterangan
Residual	0.081	0.05	Data Normal

Sumber: Data diolah, 2019

Hasil pengujian normalitas perusahaan manufaktur nasional dengan *One-sample Kolmogrov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig.(2-tailed)* adalah sebesar 0.081. Dari Tabel 4.5 nilai *2-tailed* lebih besar dari 0.05 atau 5%, maka artinya data berdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan sebagai penelitian berikutnya.

4.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh

variabel independen lainnya. Nilai pisah batas yang digunakan untuk menunjukkan multikolinieritas adalah nilai *tolerance* ≥ 0.10 dan nilai VIF ≤ 10 . Hasil penelitian uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel.4.6
Uji Multikolinieritas Perusahaan Manufaktur Multinasional

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0,905	1,105	Tidak terjadi multikolinieritas
Pertumbuhan Penjualan	0,947	1,056	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0,932	1,073	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0,868	1,152	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Aktiva	0,833	1,200	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data diolah, 2019.

Hasil dari uji multikolinieritas perusahaan manufaktur multinasional menunjukkan nilai *tolerance* pada semua variabel lebih besar dari 0.01 dan nilai VIF pada semua variabel lebih kecil dari 10, sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung masalah multikolinieritas.

Tabel.4.7
Uji Multikolinieritas Perusahaan Manufaktur Nasional

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0,663	1,508	Tidak terjadi multikolinieritas
Pertumbuhan Penjualan	0,975	1,025	Tidak terjadi multikolinieritas

Profitabilitas	0,580	1,724	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0,732	1,366	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Aktiva	0,759	1,317	Tidak terjadi multikolinieritas

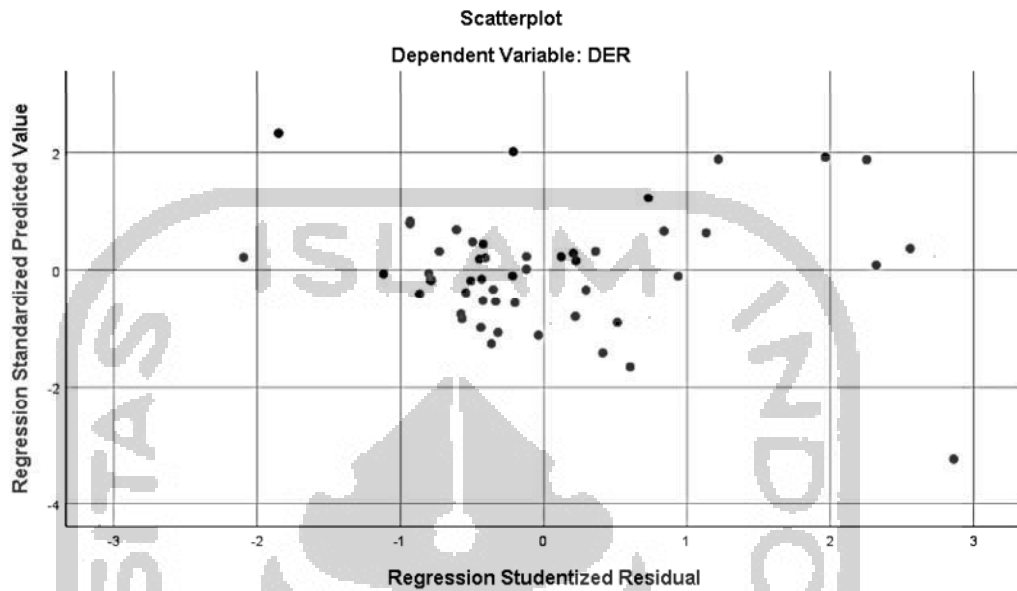
Sumber: Data diolah, 2019.

Hasil dari uji multikolinieritas perusahaan manufaktur nasional menunjukkan nilai *tolerance* pada semua variabel lebih besar dari 0.01 dan nilai VIF pada semua variabel lebih kecil dari 10, sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung masalah multikolinieritas.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul ketika varian dari distribusi probabilitas gangguan tidak konstan untuk seluruh pengamatan atas variabel penelitian. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai *diagram scatterplot*. Berikut adalah gambar hasil uji heterokedastisitas:

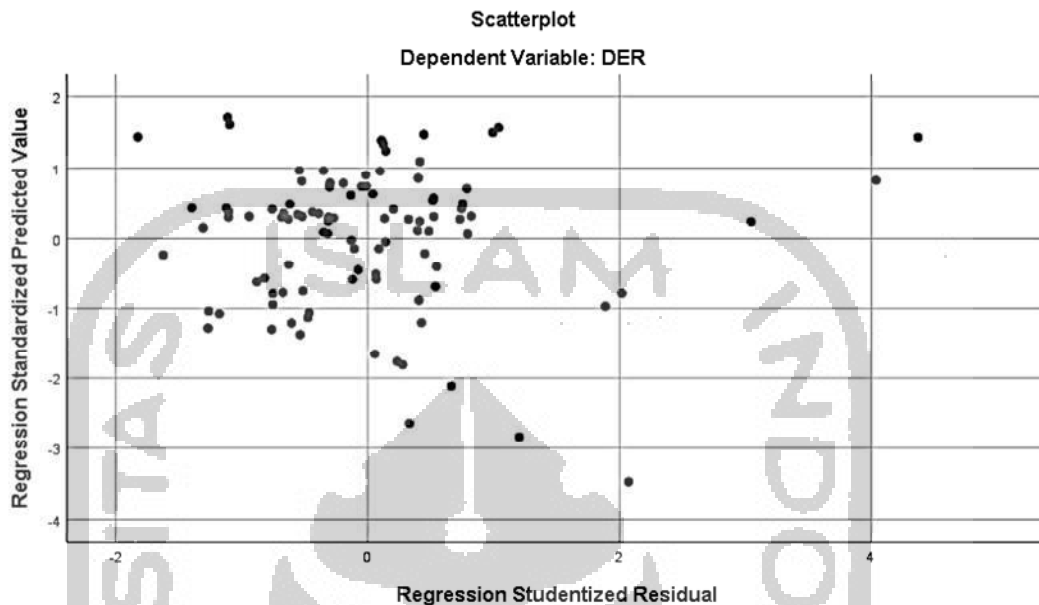
Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Manufaktur Multinasional



Sumber: Data diolah, 2019.

Melalui grafik *scatter plot* pada gambar diatas maka dapat dilihat pola penyebaran data yang ada. Pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada scatter plot menyebar di atas dan di bawah dan penyebarannya tidak membentuk pola tertentu, sehingga dari pola penyebaran ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Jadi Asumsi Heteroskedastisitas terpenuhi.

Gambar 4.2
Uji Heterokedastisitas Perusahaan Manufaktur Nasional



Sumber: Data diolah, 2019.

Melalui grafik *scatterplot* pada gambar diatas maka dapat dilihat pola penyebaran data yang ada. Pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada scatter plot menyebar di atas dan di bawah dan penyebarannya tidak membentuk pola tertentu, sehingga dari pola penyebaran ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Jadi Asumsi Heteroskedastisitas terpenuhi.

4.4. Uji Regresi Linier Berganda

Setelah mengetahui model penelitian memenuhi syarat-syarat dari asumsi klasik, kemudian dilakukan uji analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh

ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal (DER). Hasil dari regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8
Uji Regresi Linier Berganda
Perusahaan Manufaktur Multinasional

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,911	0,976		0,933	0,356
Ukuran Perusahaan	0,017	0,031	0,052	0,542	0,591
Pertumbuhan Penjualan	0,000	0,000	-0,101	-1,072	0,290
Profitabilitas	1,970	0,515	0,362	3,828	0,000
Likuiditas	-0,261	0,039	-0,662	-6,746	0,000
Struktur Aktiva	-0,381	0,398	-0,096	-0,958	0,343

Sumber: Data diolah, 2019.

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_1 = 0.911 + 0.017 X_1 + 0.000 X_2 + 1.970 X_3 - 0.261 X_4 - 0.381 X_5$$

Dimana:

Y_1 = Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Multinasional

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Pertumbuhan Penjualan

X_3 = Profitabilitas

X_4 = Likuiditas

X_5 = Struktur Aktiva

$\alpha = 0.911$

Artinya, apabila Ukuran Perusahaan (X_1), Pertumbuhan Penjualan (X_2), Profitabilitas (X_3), Likuiditas (X_4), dan Struktur Aktiva (X_5) sama dengan nol, maka nilai DER sebesar 0.911

$$\beta_1 = 0.017$$

Artinya, setiap perubahan Ukuran Perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan pertumbuhan DER (Y_1) sebesar 0.017

$$\beta_2 = 0.000$$

Artinya, setiap perubahan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan pertumbuhan DER (Y_1) sebesar 0.000

$$\beta_3 = 1.970$$

Artinya, setiap perubahan Profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan pertumbuhan DER (Y_1) sebesar 1.970

$$\beta_4 = (-0.261)$$

Artinya, setiap perubahan Likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan penurunan DER (Y_1) sebesar 0.261

$$\beta_5 = (-0.381)$$

Artinya, setiap perubahan Struktur Aktiva sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan penurunan DER (Y_1) sebesar 0.381

Tabel 4.9
Uji Regresi Linier Berganda
Perusahaan Manufaktur Nasional

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,566	1,357		0,417	0,677
Ukuran Perusahaan	0,039	0,049	0,064	0,804	0,423
Pertumbuhan Penjualan	0,026	0,061	0,028	0,422	0,674
Profitabilitas	-5,724	1,339	-0,361	-4,275	0,000
Likuiditas	-0,296	0,032	-0,706	-9,381	0,000
Struktur Aktiva	-2,294	0,447	-0,379	-5,130	0,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_2 = 0.566 + 0.039 X_6 + 0.026 X_7 - 5.724 X_8 - 0.296 X_9 - 2.294 X_{10}$$

Dimana:

Y_2 = Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Multinasional

X_6 = Ukuran Perusahaan

X_7 = Pertumbuhan Penjualan

X_8 = Profitabilitas

X_9 = Likuiditas

X_{10} = Struktur Aktiva

$$\alpha = 0.566$$

Artinya, apabila Ukuran Perusahaan (X_6), Pertumbuhan Penjualan (X_7), Profitabilitas (X_8), Likuiditas (X_9), dan Struktur Aktiva (X_{10}) sama dengan nol, maka nilai DER sebesar 0.566

$$\beta_6 = 0.039$$

Artinya, setiap perubahan Ukuran Perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan pertumbuhan DER (Y_2) sebesar 0.039.

$$\beta_7 = 0.026$$

Artinya, setiap perubahan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan penurunan DER (Y_2) sebesar 0,026.

$$\beta_8 = (-5.724)$$

Artinya, setiap perubahan Profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan penurunan DER (Y_2) sebesar -5.724

$$\beta_9 = (-0.296)$$

Artinya, setiap perubahan Likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan penurunan DER (Y_1) sebesar -0.296.

$$\beta_{10} = (-2.294)$$

Artinya, setiap perubahan Struktur Aktiva sebesar 1 satuan, maka akan diikuti dengan penurunan DER (Y_1) sebesar -2.294

4.5. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t yang hasilnya ada dalam Tabel 4.11. Keputusan uji parsial hipotesis dibuat dengan ketentuan sebagai berikut:

4.5.1.1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, dan sebaliknya H_a ditolak.

4.5.1.2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, dan sebaliknya H_a diterima.

Tabel 4.10
Uji Parsial t
Perusahaan Manufaktur Multinasional

Variabel	B	T	Sign.
Ukuran Perusahaan	0,017	0,542	0,591
Pertumbuhan Penjualan	0,000	-1,072	0,290
Profitabilitas	1,970	3,828	0,000
Likuiditas	-0,261	-6,746	0,000
Struktur Aktiva	-0,381	-0,958	0,343

Sumber: Data diolah, 2019.

Uji Hipotesis Pertama

H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.017 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.591 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal tidak terbukti atau tidak didukung.

Uji Hipotesis Kedua

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.290 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal tidak terbukti atau tidak didukung.

Uji Hipotesis Ketiga

H₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 1.970 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Meskipun nilai signifikansi kurang dari 0.05, koefisien regresi variabel profitabilitas berbeda arah dengan hipotesisnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap

struktur modal perusahaan manufaktur multinasional. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal tidak terbukti atau tidak didukung.

Uji Hipotesis Keempat

H₄: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -0.261 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal terbukti atau didukung.

Uji Hipotesis Kelima

H₅: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -0.381 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.343 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh

terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal tidak terbukti atau tidak didukung.

Tabel 4.11
Uji Parsial t
Perusahaan Manufaktur Nasional

Variabel	B	T	Sign.
Ukuran Perusahaan	0,039	0,804	0,423
Pertumbuhan Penjualan	0,026	0,422	0,674
Profitabilitas	-5,724	-4,275	0,000
Likuiditas	-0,296	-9,381	0,000
Struktur Aktiva	-2,294	-5,130	0,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Uji Hipotesis Keenam

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.11, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.039 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.423 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional. Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional tidak terbukti atau tidak didukung.

Uji Hipotesis Ketujuh

H₇: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.11, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.026 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.674 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional. Dengan demikian hipotesis ketujuh yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional tidak terbukti atau tidak didukung.

Uji Hipotesis Kedelapan

H₈: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.11, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -5.724 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional. Dengan demikian hipotesis kedelapan yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif

terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional terbukti atau didukung.

Uji Hipotesis Kesembilan

H₉: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.11, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -0.296 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional. Dengan demikian hipotesis kesembilan yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional terbukti atau didukung.

Uji Hipotesis Kesepuluh

H₁₀: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda seperti pada Tabel 4.11, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -2.294 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Meskipun nilai signifikansi kurang dari 0.05, namun koefisien

regresi variabel struktur aktiva berbeda arah dengan hipotesis. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional. Dengan demikian hipotesis kesepuluh yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional tidak terbukti atau tidak didukung.

4.6. Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai determinasi kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kepastian yang paling baik dalam analisis regresi yang dinyatakan dengan koefisien determinasi majemuk (R^2). $R^2 = 1$ berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen, sebaliknya jika $R^2 = 0$ berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *software* SPSS 25 didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.12
Uji Koefisien Determinasi
Perusahaan Manufaktur Multinasional

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	0.582

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 4.12, didapatkan hasil nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.582 atau 58.2 %, hal ini berarti variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva dapat menerangkan variabel terikat yaitu struktur modal perusahaan manufaktur multinasional sebesar 58.2% sedangkan sisanya sebesar 41.8% diterangkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Tabel 4.13
Uji Koefisien Determinasi
Perusahaan Manufaktur Nasional

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	0.594

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan tabel 4.13, didapatkan hasil nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.594 atau 59.4 %, hal ini berarti variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva dapat menerangkan variabel terikat yaitu struktur modal perusahaan manufaktur nasional sebesar 59.4% sedangkan sisanya sebesar 41.6% diterangkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

4.7. Uji Independent t

Uji Independent atau uji beda yaitu pengujian yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah terdapat perbedaan pada ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan struktur modal antara perusahaan manufaktur multinasional dengan perusahaan manufaktur nasional. Analisis ini dilakukan untuk menguji perbedaan yang diukur dengan menggunakan T-test. Hasil perbandingan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.14
Uji Independent t

	t-test for Equality of Means		
	T	Df	Sig.
Ukuran Perusahaan	1,664	148	0,098
Pertumbuhan Penjualan	1,455	148	0,148
Profitabilitas	2,752	148	0,007
Likuiditas	-0,538	148	0,591
Struktur Aktiva	0,454	148	0,65
Struktur Modal	-1,084	148	0,28

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan Tabel 4.14 diperoleh hasil pengujian perbedaan pada ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan struktur modal. Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa :

4.7.1. Perbedaan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Multinasional dengan Perusahaan Nasional

Pada Tabel 4.14 terlihat nilai t pada ukuran perusahaan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional adalah sebesar

1,644 dengan nilai signifikansi sebesar 0,098 (0,098 lebih dari 0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terbukti tidak terdapat perbedaan ukuran perusahaan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional.

4.7.2. Perbedaan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Multinasional dengan Perusahaan Nasional

Pada Tabel 4.14 terlihat nilai t pada pertumbuhan penjualan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional adalah sebesar 1,455 dengan nilai signifikansi sebesar 0,148 (0,148 lebih dari 0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terbukti tidak terdapat perbedaan pertumbuhan penjualan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional.

4.7.3. Perbedaan Profitabilitas pada Perusahaan Multinasional dengan Perusahaan Nasional

Pada Tabel 4.14 terlihat nilai t pada profitabilitas antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional adalah sebesar 2,752 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 (0,007 kurang dari 0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terbukti terdapat perbedaan profitabilitas antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional.

4.7.4. Perbedaan Likuiditas pada Perusahaan Multinasional dengan Perusahaan Nasional

Pada Tabel 4.14 terlihat nilai t pada likuiditas antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional adalah sebesar -0,539 dengan nilai signifikansi sebesar 0,591 (0,591 lebih dari 0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terbukti tidak terdapat perbedaan likuiditas antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional.

4.7.5. Perbedaan Struktur Aktiva pada Perusahaan Multinasional dengan Perusahaan Nasional

Pada Tabel 4.14 terlihat nilai t pada struktur aktiva antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional adalah sebesar 0,454 dengan nilai signifikansi sebesar 0,650 (0,650 lebih dari 0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terbukti tidak terdapat perbedaan struktur aktiva antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional.

4.7.6. Perbedaan Struktur Modal pada Perusahaan Multinasional dengan Perusahaan Nasional

Pada Tabel 4.14 terlihat nilai t pada struktur modal antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional adalah sebesar -1,084 dengan nilai signifikansi sebesar 0,280 (0,280 lebih dari 0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terbukti tidak terdapat

perbedaan struktur modal antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional.

Berdasarkan hasil perbandingan pada ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan struktur modal antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional diatas, maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan nasional pada variabel profitabilitas.

4.8. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva baik secara parsial maupun secara simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dan nasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017.

4.8.1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.017 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.591 lebih besar dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa ukuran

perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional, sehingga hipotesis pertama tidak terbukti atau tidak didukung.

Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan semakin besar perusahaan maka akan memiliki hutang yang besar pula karena perusahaan besar dapat mengupayakan biaya tetap yang lebih tinggi untuk menanggung tingkat hutang jangka panjang yang besar. Hal ini kemungkinan karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional pada suatu perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak dapat menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Sehingga besar kecilnya perusahaan yang berskala multinasional tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan Wiksuanan (2015) juga Nainggolan (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Karnida (2016) dan Fajriati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.2. Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.290 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sehingga hipotesis kedua tidak terbukti atau tidak didukung.

Pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi perubahan struktur modal perusahaan multinasional. Hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal adalah tidak berpengaruh signifikan yang artinya naik atau turunnya pertumbuhan penjualan tidak terlalu berpengaruh terhadap hutang. Hal ini kemungkinan karena perusahaan tidak menggunakan dana dari luar tetapi perusahaan menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang. Sehingga perubahan pada penjualan perusahaan tidak berdampak pada struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firmanti (2011), Krisnanda dan Wiksuanan (2015), dan Lawi (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan Indira (2018) serta Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 1.970 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional, sehingga hipotesis ketiga tidak terbukti atau tidak didukung.

Hal ini mungkin terjadi dikarenakan semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dapat terjadi karena perusahaan yang

melakukan ekspansi yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang. Hasil ini sesuai dengan *trade off theory* dari Modigliani dan Miller bahwa perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah yang besar akan menggunakan sebagai sumber pendanaan eksternal guna mendapatkan manfaat dari penghematan pajak.

Hasil yang mendukung penelitian ini dilakukan oleh Fajriati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan Margaretha dan Karnida (2016), Firmanti (2011) serta Pertiwi dan Darmayanti (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4.8.4. Pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -0.261 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional, sehingga hipotesis keempat didukung.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal dahulu yaitu dengan aset lancar perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan internal yaitu dengan aset lancar untuk kebutuhan operasionalnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menurunkan tingkat penggunaan dana eksternal, maka struktur modal akan menurun juga.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurul Firmanullah (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun bertolak belakang terhadap penelitian yang dilakukan oleh Liwang (2011), Margaretha dan Karnida (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.5. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -0.381 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.343 lebih besar dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal

perusahaan manufaktur multinasional, sehingga hipotesis kelima tidak terbukti atau tidak didukung.

Perusahaan yang memiliki aktiva besar dapat menggunakan aktiva sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang dari pihak luar.

Perusahaan dengan nilai aktiva yang besar lebih mudah dipercaya mendapatkan pinjaman dari pihak luar. Hal ini kemungkinan karena lebih mudah akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan yang masih berskala kecil. Hal ini berlawanan dengan *theory pecking order*, ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Surdjani (2018) dan Margaretha dan Karnida (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dan hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Fitriati dan Handayani (2016) serta Khairy dan Yusniar (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.039 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.423 lebih besar dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional, sehingga hipotesis keenam tidak terbukti atau tidak didukung.

Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan semakin besar perusahaan maka akan memiliki hutang yang besar pula karena perusahaan besar dapat mengupayakan biaya tetap yang lebih tinggi untuk menanggung tingkat hutang jangka panjang yang besar. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional pada suatu perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak dapat menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Sehingga besar kecilnya perusahaan yang berskala nasional tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan Wiksuanan (2015) juga Nainggolan (2017)

yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Karnida (2016) dan Fajriati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.7. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar 0.026 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.674 lebih besar dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional, sehingga hipotesis ketujuh tidak terbukti atau tidak didukung.

Pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi perubahan struktur modal perusahaan nasional. Hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal adalah tidak berpengaruh signifikan yang artinya naik atau turunnya pertumbuhan penjualan tidak terlalu berpengaruh terhadap hutang. Hal ini kemungkinan karena perusahaan tidak menggunakan dana dari luar tetapi perusahaan menggunakan laba dari dalam

perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang. Sehingga perubahan pada penjualan perusahaan tidak berdampak pada struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firmanti (2011), Krisnanda dan Wiksuanan (2015), dan Lawi (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan Indira (2018) serta Dewi dan Dana (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.8. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -5.724 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional, sehingga hipotesis kedelapan didukung.

Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan apabila dana internal telah mencukupi, maka dana eksternal atau hutang dapat ditekankan menjadi lebih rendah. Perusahaan yang dengan laba lebih besar memiliki kecenderungan untuk mempunyai struktur modal yang rendah daripada perusahaan yang kurang menghasilkan laba, karena perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar mampu mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan laba. Hal ini dimungkinkan karena ketika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar. Semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Irine dan Mustanda (2016) juga Indira (2018), namun tidak mendukung penelitian Fitriati dan Handayani (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.9. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -0.296 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 . Dengan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional, sehingga hipotesis kesembilan didukung.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal dahulu, yaitu menggunakan aset lancar yang dimilikinya daripada harus menggunakan pendanaan melalui hutang. Hal ini sesuai dengan hipotesis dan mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal yaitu dengan menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menurunkan tingkat penggunaan dana internalnya, maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hal ini sesuai dengan penelitian Indira (2018) dan Deviani (2018) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan

penelitian Firmanullah (2017) , Nurul (2017) dan Irdiana (2017) yang menyatakan variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.10. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional

Dari hasil pengujian pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional dengan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi beta sebesar -2.294 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan kesimpulan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional, sehingga hipotesis kesepuluh tidak terbukti atau tidak didukung.

Struktur aktiva memiliki arah pengaruh yang negatif terhadap struktur modal yang berarti semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternal perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena hutang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi. Hal ini berarti sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal daripada penggunaan dan eksternal untuk aktivitas pendanaan. Sedangkan perusahaan

yang sebagian besar aktivitya berupa aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan hutang dengan jumlah lebih sedikit karena perusahaan lebih mengutamakan untuk pemenuhan pendanaan memlaui sumber dana internal yang dimiliki perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Firmanullah (2017) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indah dan Akbar (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

4.8.11. Perbedaan antara faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan perusahaan manufaktur nasional

Berdasarkan hasil analisis diatas, telah dilakukan uji independen t atau uji beda. Berdasarkan hasil uji beda diatas, bahwa terdapat perbedaan pada profitabilitas antara perusahaan manufaktur multinasional dengan perusahaan manufaktur nasional. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan keuntungan yang didapat pada perusahaan manufaktur multinasional dengan perusahaan manufaktur nasional. Adanya perbedaan ini kemungkinan karena

perusahaan manufaktur multinasional mendapat lebih banyak keuntungan karena menerima transaksi atau penjualan dari dalam negeri dan luar negeri sehingga keuntungan yang didapatkan juga lebih besar daripada perusahaan manufaktur nasional. Dari penjelasan tersebut, sehingga disimpulkan bahwa peneliti melakukan analisis regresi linier berganda secara terpisah antara perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur nasional.

Tabel 4.15
Perbedaan Perusahaan Manufaktur Multinasional
Dengan Perusahaan Manufaktur Nasional

Variabel	Multinasional	Nasional
Ukuran Perusahaan	Tidak berpengaruh secara signifikan	Tidak berpengaruh secara signifikan
Pertumbuhan Penjualan	Tidak berpengaruh secara signifikan	Tidak berpengaruh secara signifikan
Profitabilitas	Tidak berpengaruh secara signifikan	Berpengaruh negatif signifikan
Likuiditas	Berpengaruh negatif signifikan	Berpengaruh negatif signifikan
Struktur Aktiva	Tidak berpengaruh secara signifikan	Tidak berpengaruh secara signifikan

Sumber: Data diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel. 4.15 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur nasional hasilnya sama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Begitu pula dengan pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur

nasional hasilnya juga sama-sama tidak berpengaruh. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional, sedangkan profitabilitas perusahaan manufaktur nasional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur nasional sama-sama berpengaruh negatif signifikan.

Struktur aktiva perusahaan manufaktur multinasional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, kemudian struktur aktiva perusahaan manufaktur nasional tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

