

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 hingga tahun 2018 dengan total 35 perusahaan. Metode berdasarkan populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode *purposive sampling*, maka populasi yang dipilih dalam penelitian ini merupakan sampel yang telah memenuhi kriteria penelitan yang telah ditentukan. Hasil dari seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria. Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 65 (13 perusahaan dikali 5 tahun). Berikut rincian dari penentuan sampel :

Tabel 4.1.1 keterangan sampel yang memenuhi kriteria

No.	Keterangan	Tahun 2014-2018
1	Perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI	35 perusahaan
2	Tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2014-2018 secara berturut-turut	(4 perusahaan)
3	Tidak melakukan <i>delisting</i> selama tahun 2014-2018	0 perusahaan
4	Tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam rupiah	(18 perusahaan)
	<b>Total perusahaan yang memenuhi kriteria sampel</b>	<b>13 perusahaan</b>
	<b>Total tahun pengamatan</b>	<b>5 tahun</b>
	<b>Total sampel yang digunakan</b>	<b>65</b>

Kode dan nama perusahaan yang memenuhi kriteria:

Tabel 4.1.2 kode dan nama perusahaan sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
3	BIRD	Blue Bird Tbk
4	CASS	Cardig Aero Service Tbk
5	INDX	Tanah Laut Tbk
6	MIRA	Mitra International Resources Tbk
7	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
8	SAFE	Steady Safe Tbk
9	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk
10	TAXI	Express Transindo Utama Tbk
11	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
12	WEHA	Weha Transportasi Indonesia Tbk
13	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk

#### 4.2 Data

##### 4.2.1 Data Variabel Dependen (Y)

###### 4.2.1.1 Struktur Modal

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihitung dengan cara membandingkan total *debt* (liabilitas) dibagi dengan total *equity* (ekuitas) perusahaan. Yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Berikut adalah contoh perhitungan DER pada perusahaan Blue Bird Tbk

tahun 2014:

$$\begin{aligned}
 DER &= \frac{Rp\ 3,568,423,291,771}{Rp\ 3,603,087,758,495} \\
 &= 0.9904
 \end{aligned}$$

#### 4.2.1.2 Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang dihitung dengan cara membandingkan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham} *}{\text{Nilai buku per lembar saham} *}$$

\*setelah laporan keuangan diterbitkan yaitu paling lambat 4 bulan setelah tahun buku berakhir sesuai dengan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) nomor KEP-431/BL/2012.

Dimana:

Nilai buku per lembar saham diperoleh dari pembagian antara total ekuitas tahun berjalan dibagi dengan jumlah saham yang beredar tahun berjalan.

Sehingga:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\left( \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \right)}$$

Adapun harga saham yang digunakan adalah harga penutupan pada akhir bulan keempat setelah tanggal tahun buku berakhir. Berikut adalah contoh perhitungan PBV pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014, yang dihitung dengan harga saham per 30 April 2015:

$$\begin{aligned} PBV &= \frac{Rp\ 8,200}{\left( \frac{Rp\ 3,603,087,758,495}{2,502,100,000} \right)} \\ &= \frac{Rp\ 8,200}{Rp\ 1,440.03} \end{aligned}$$

$$= 5.694343678$$

## 4.2.2 Data Variabel Independen (X)

### 4.2.2.1 Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA yang dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset.

Dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Berikut adalah contoh perhitungan ROA pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014:

$$\begin{aligned} ROA &= \frac{Rp\ 739,821,690,664}{Rp\ 7,171,511,050,266} \\ &= 10.316\% \end{aligned}$$

### 4.2.2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset. Dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total aset})$$

Berikut adalah contoh perhitungan ukuran perusahaan pada perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2014 dengan menggunakan perhitungan di atas:

$$\begin{aligned} \text{Ukuran Perusahaan} &= \ln(Rp\ 7,171,511,050,266) \\ &= 29.60113749 \end{aligned}$$

#### 4.2.2.3 Risiko Bisnis

Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur menggunakan *Degree of Leverage* (DOL). Cara menghitung DOL yaitu dengan membandingkan persentase perubahan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) dibagi dengan persentase perubahan penjualan. Dengan rumus:

$$DOL = \frac{\% \text{ dalam perubahan EBIT}}{\% \text{ dalam perubahan sales atau penjualan}}$$

Dimana:

Persentase dalam perubahan EBIT dihitung dengan cara:

$$\% \Delta EBIT = \left( \frac{EBIT \text{ tahun berjalan} - EBIT \text{ tahun sebelumnya}}{EBIT \text{ tahun sebelumnya}} \right) \times 100$$

Persentase dalam perubahan penjualan dihitung dengan cara:

$$\begin{aligned} \% \Delta \text{Penjualan} \\ &= \left( \frac{\text{Penjualan tahun berjalan} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}} \right) \times 100 \end{aligned}$$

Sehingga:

$$DOL = \frac{\left( \frac{EBIT \text{ tahun berjalan} - EBIT \text{ tahun sebelumnya}}{EBIT \text{ tahun sebelumnya}} \right) \times 100}{\left( \frac{\text{Penjualan tahun berjalan} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}} \right) \times 100}$$

Berikut contoh perhitungan DOL pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun

2014:

$$\begin{aligned} DOL &= \frac{\left( \frac{Rp 986,528,025,931 - Rp 956,032,846,324}{Rp 956,032,846,324} \right) \times 100}{\left( \frac{Rp 4,758,962,686,585 - Rp 390,915,391,726}{Rp 390,915,391,726} \right) \times 100} \\ &= 0.0029 \end{aligned}$$

Dimana untuk menghitung DOL pada tahun 2014 dibutuhkan data EBIT dan total penjualan tahun sebelumnya yaitu tahun 2013. Data selengkapnya terdapat di lampiran 4.

#### 4.2.2.4 Growth Opportunity

*Growth Opportunity* pada penelitian ini dihitung dengan cara membandingkan hasil pengurangan total aset pada tahun berjalan dikurangi total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Dengan rumus:

$$Growth = \frac{Total\ aset - Total\ aset\ (t - 1)}{Total\ aset\ (t - 1)}$$

Berikut contoh perhitungan *Growth Opportunity* pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014:

$$\begin{aligned} Growth &= \frac{(Rp\ 7,171,511,050,266 - Rp\ 5,011,914,636,561)}{Rp\ 5,011,914,636,561} \\ &= 43.089\% \end{aligned}$$

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran dari variabel-variabel yang diuji berupa jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi (Widarjono, 2015). Dalam penelitian ini data diambil dari 13 perusahaan jasa subsektor transportasi dari tahun 2014 hingga tahun 2018 yang berjumlah 65 data pengamatan. Statistik deskriptif menggambarkan karakter dari sampel yang digunakan dalam penelitian, berikut tabel distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel:

Tabel 4.3.2.1 Statistik Deskriptif

Variabel	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
<b>Struktur Modal</b>	-6.737700	7.153790	0.321772	1.954890
<b>Profitabilitas</b>	-1.195170	2.210090	0.015806	0.385182
<b>Ukuran Perusahaan</b>	20.96151	29.61898	26.86652	1.993113
<b>Risiko Bisnis</b>	-964.6397	11072.00	135.1813	13.89140
<b>Growth Opportunity</b>	-0.999370	6.209100	0.133108	0.955013
<b>Nilai Perusahaan</b>	-10.70882	5.694344	0.551314	2.447678

Berdasarkan tabel di atas, maka penjelasan untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Nilai minimum atau nilai paling kecil dari struktur modal yang diukur menggunakan DER adalah -6.737700 yang merupakan milik perusahaan Steady Safe Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio hutang senilai -6.7 kali dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Untuk nilai maksimum atau nilai paling besar dari DER adalah sebesar 7.153790 yang merupakan milik perusahaan Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2017 yang berarti rasio hutang perusahaan tersebut sebesar 7.153790 kali dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Sedangkan rata-rata nilai struktur modal pada tahun 2014 hingga tahun 2018 adalah sebesar 0.321772 atau 32.1772% yang berarti rasio hutangnya sebesar 0.3 kali dibandingkan dengan modal yang dimiliki dengan standar deviasi sebesar 1.954890.
2. Nilai minimum profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah sebesar -1.195170 atau -119.95% yang dimiliki oleh perusahaan Zebra Nusantara Tbk

tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 perusahaan Zebra Nusantara Tbk memiliki tingkat pengembalian sebesar -119.95% dari total aset perusahaan. Nilai maksimum dari profitabilitas adalah sebesar 2.210090 atau 221.0090% yang dimiliki oleh perusahaan Steady Safe Tbk yang berarti tingkat pengembalian perusahaan tersebut sebesar 221.0090% dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata profitabilitasnya sebesar 0.015806 atau 1.5806% yang berarti bahwa rata-rata tingkat pengembalian tahun 2014 hingga tahun 2018 sebesar 1.5806% dari total aset perusahaan dengan standar deviasi sebesar 0.385182.

3. Variabel ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan logaritma natural ( $\ln(\text{Aset})$ ) memiliki nilai minimum sebesar 20.96151 yang dimiliki oleh perusahaan Express Transindo Utama Tbk tahun 2018. Sedangkan untuk nilai maksimum dari ukuran perusahaan adalah sebesar 29.61898 yang dimiliki oleh perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2016. Untuk rata-rata ukuran perusahaan jasa sub sektor transportasi tahun 2014 hingga 2018 yaitu sebesar 26.86652 dengan standar deviasi sebesar 1.993113.
4. Variabel risiko bisnis yang diukur dengan menggunakan *Degree of Leverage* (DOL) memiliki nilai minimum sebesar -964.6397 yang dimiliki oleh perusahaan Weha Transportasi Indonesia Tbk tahun 2017. Hal ini menunjukkan pada setiap penjualan sebesar 1% akan diikuti perubahan searah dengan EBIT sebesar -964.6%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari risiko bisnis adalah sebesar 11072.00 yang dimiliki oleh perusahaan Pelayaran Tempuran Emas Tbk tahun 2014. Hal ini menunjukkan pada setiap penjualan

sebesar 1% akan diikuti perubahan searah dengan EBIT sebesar 11072.00%. Risiko bisnis tahun 2014 hingga tahun 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 135.1813% yang berarti pada setiap penjualan sebesar 1% akan diikuti perubahan searah dengan EBIT sebesar 135.1813% dengan standar deviasi sebesar 13.89140.

5. Nilai minimum dari variabel *growth opportunity* yang diukur dengan *growth* adalah sebesar -0.999370 atau -99.9370% yang dimiliki oleh perusahaan Express Transindo Utama Tbk tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Express Transindo Utama Tbk memiliki *growth opportunity* paling rendah pada tahun 2018. Nilai maksimum dari *growth opportunity* adalah sebesar 6.209100 atau 620.9100 % yang dimiliki oleh perusahaan Steady Safe Tbk tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 perusahaan tersebut memiliki *growth opportunity* paling tinggi. Sedangkan untuk nilai rata-rata dari *growth opportunity* tahun 2014 hingga tahun 2018 adalah sebesar 0.133108 atau 13.13% dengan standar deviasi sebesar 0.955013.
6. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -10.70882 yang dimiliki oleh perusahaan Zebra Nusantara Tbk tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan paling rendah pada tahun 2015 dimana pada triwulan pertama setelah tanggal laporan keuangan yaitu per 31 April 2015 harga sahamnya -10.70 kali dari nilai buku pada tanggal laporan keuangan. Untuk nilai maksimum dari nilai perusahaan adalah sebesar

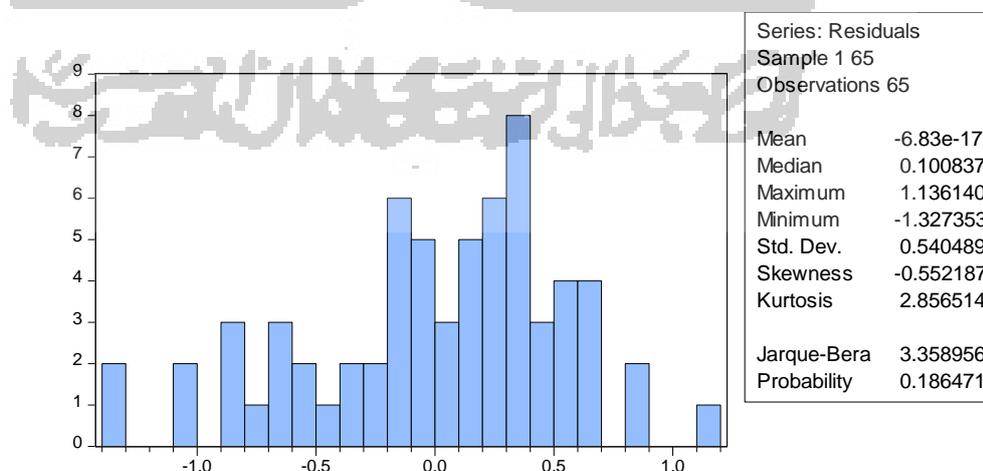
5.694344 yang dimiliki oleh perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014. Hal ini menunjukkan perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2014 memiliki nilai perusahaan paling tinggi, dimana pada triwulan pertama setelah tanggal laporan keuangan yaitu per 31 April 2014 harga sahamnya 5.69 kali dari nilai buku pada tanggal laporan keuangan. Sedangkan nilai rata-rata dari nilai perusahaan pada perusahaan tahun 2014-2018 adalah sebesar 0.551314 dimana pada triwulan pertama setelah tanggal laporan keuangan harga sahamnya 0.55 kali dari nilai buku pada tanggal laporan keuangan dengan standar deviasi sebesar 2.447678.

### 4.3.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.3.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen apakah memiliki distribusi yang normal atau tidak (Widarjono, 2015). Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *Jarque-Bera*.

Gambar 4.3.3.1.1 Uji Normalitas



Uji normalitas yang dilakukan pada 65 sampel menggunakan uji *Jarque-Bera* menunjukkan nilai *probability* sebesar 0.186471 yang menunjukkan nilai tersebut lebih dari 5% yang berarti data sudah terdistribusi normal.

#### 4.3.3.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui adanya kolerasi antara variabel bebas atau independen. Dengan menggunakan *software* Eviews9 uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari besarnya nilai *Centered* VIF.

Gambar 4.3.3.2.1 Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.536429	191.3927	NA
ROA	0.127951	1.013314	1.011584
UP	0.004893	192.1878	1.035825
DOL	1.59E-08	1.654611	1.638849
GROWTH	0.021069	1.720788	1.659413

Suatu regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas yang diuji menggunakan *software* Eviews apabila nilai dari *Centered* VIF kurang dari 10. Dari pengujian yang telah dilakukan, nilai dari masing-masing variabel independen yang diteliti, hasil dari *Centered* VIF menunjukkan angka kurang dari

10 yang berarti tidak adanya korelasi antar variabel independen atau tidak mengandung multikolinearitas.

#### 4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Widarjono, 2015). Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut heteroskedastisitas. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *white* melalui *heterokedasticity test* dengan melihat probabilitas *Chi Square*.

Tabel 4.3.3.3.1 Uji Heterokedastisitas

<i>Heterokedasticity Test: White</i>	Nilai
<i>F-Statistic</i>	2.084414
<i>Obs*squared</i>	7.930438
<i>Prob. F(4,60)</i>	0.0940
<i>Prob. Chi-Square(4)</i>	0.0942

Suatu regresi dikatakan mengandung heterokedastisitas apabila nilai probabilitas Chi-Square kurang dari 5% atau 0.05. Dari hasil pengujian yang disajikan pada tabel di atas, menunjukkan nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0.0942 dimana  $0.0942 > 0.05$  yang berarti regresi tidak mengandung heterokedastisitas.

#### 4.3.4 Analisis Regresi

##### 4.3.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Uji analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *growth opportunity* terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Selain itu

analisis ini bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 4.3.4.1.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Coefficient	Probability
C	-14.42205	0.0000
Profitabilitas (ROA)	-1.289630	0.0006
Ukuran Perusahaan (Ln.Aset)	0.549099	0.0000
Risiko Bisnis (DOL)	-0.000983	0.0000
Growth Opportunity (GROWTH)	0.624038	0.0001

R-Squared 0.705368  
 Adjusted R-Squared 0.685726  
 F-Statistic 35.91098  
 Prob(F-statistic) 0.000000

Dari hasil pengujian persamaan regresi, dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$DER = -14.42205 - 1.289630 ROA + 0.549099 Ln.Aset - 0.000983 DOL + 0.624038 GROWTH$$

#### 4.3.4.2 Analisis Regresi Sederhana

Tujuan dari uji analisis regresi sederhana adalah untuk menguji pengaruh variabel independen struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain itu tujuan dari uji analisis ini adalah untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

Tabel 4.3.4.2.1 Uji Regresi Sederhana

Variabel	Coefficient	Probability
C	0.289039	0.2857
Struktur Modal (DER)	0.684236	0.0000

R-squared 0.263045

F-statistic 22.48693

Prob(F-statistic) 0.000013

Dari hasil pengujian persamaan regresi, dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$PBV = 0,289039 - 0,684236DER$$

Persamaan linear di atas memiliki makna:

Struktur modal (DER) memiliki koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0.289039. Jika variabel independen lain diasumsikan konstan, maka setiap kenaikan struktur modal (DER) sebesar 1% akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (PBV) senilai 0.289039.

### 4.3.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

#### 4.3.5.1 Uji t

Uji t digunakan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian, hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.5.1 Uji Hipotesis

Hipotesis	Coefficient	Prob.	Hasil	Ket.
H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	-1.289630	0.0006	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan	Hipotesis didukung
H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal	0.549099	0.0000	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung
H3: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal	-0.000983	0.0000	Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung
H4: <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal	0.624038	0.0001	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung
H5: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.684236	0.0000	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung

**a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Koefisien pada variabel profitabilitas (ROA) adalah sebesar -1.289630 dimana  $-1.289630 < 0$  dan probabilitas *t statistic* sebesar 0.0006 dimana  $0.0006 < \text{nilai } \alpha (0.05)$  yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu oleh Heru Sulistio & Eva Anggra (2017).

Dari hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi maka akan cenderung akan menggunakan hutang yang sedikit dan memilih untuk menggunakan pendanaan internal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa sumber modal utama perusahaan yaitu dari modal internal dan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tingkat hutangnya rendah, karena lebih memilih menggunakan pendanaan internal.

**b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Koefisien pada variabel independen ukuran perusahaan yaitu sebesar 0.549099 dimana  $0.549099 > 0$  dan memiliki probabilitas sebesar 0.0000 dimana  $0.0000 < \alpha (0.05)$ , yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016).

Dari hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang besar memiliki hutang yang relatif besar. Hal ini dikarenakan jika perusahaan besar maka pengeluarannya besar, oleh karena itu perusahaan memilih alternatif memperoleh dana dari berhutang. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang karena adanya kemudahan akses untuk mencari pendanaan dikarenakan kepercayaan kreditur. Kreditur percaya dengan perusahaan dengan ukuran perusahaan lebih besar untuk memberikan dana dikarenakan perusahaan yang

ukurannya besar cenderung memiliki risiko bangkrut lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil karena memiliki kemampuan untung membayar hutang lebih besar. Oleh karena itu kreditur memandang prospek dari perusahaan tersebut baik, maka kreditur memberikan pendanaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak investor (kreditur) mendapatkan informasi dari sinyal atau isyarat yang diberikan oleh manajemen jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus maka kreditur akan memberikan pendanaan.

**c. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Koefisien pada variabel risiko bisnis adalah sebesar  $-0.000983$  dimana  $-0.000983 < 0$  dan probabilitas sebesar  $0.0000$  yang berarti risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu oleh Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017).

Dari hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis tinggi menggunakan hutang yang relatif rendah. Hal ini dikarenakan semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka kemampuan untuk membayar hutang semakin kecil. Hal ini sesuai dengan *the trade-off theory* yang menyatakan bahwa semakin besar risiko bisnis maka sebaiknya menggunakan hutang yang kecil.

#### **d. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal**

Koefisien pada variabel *growth opportunity* adalah sebesar 0.624038 dimana  $0.624038 > 0$  dan probabilitas sebesar 0.0001 dimana  $0.0001 < \alpha$  (0.05) yang berarti *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015).

Dari hasil penelitian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang besar memiliki hutang yang besar pula. Hal ini dikarenakan semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar peluang perusahaan untuk bertumbuh, semakin banyak pula dana yang dibutuhkan. Maka perusahaan memilih alternatif hutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi membuat kreditur lebih percaya untuk memberikan pendanaan dikarenakan perusahaan dianggap memiliki prospek yang bagus. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak investor (kreditur) mendapatkan informasi dari sinyal atau isyarat yang diberikan oleh manajemen jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus maka kreditur akan memberikan pendanaan.

#### **e. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Koefisien dari variabel independen struktur modal adalah sebesar 0.684236 dimana  $0.684236 > 0$  dan probabilitas sebesar 0.0000 dimana 0.0000

$< \alpha$  (0.05) yang berarti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu oleh Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiartha (2017).

Dari hasil penelitian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan nilai yang tinggi memiliki hutang yang relatif banyak. Karena apabila hutang besar maka nilai dan harga saham perusahaan akan tinggi. Hal ini sesuai dengan *the trade-off theory* yang menyatakan bahwa jika hutang perusahaan besar maka nilai dan harga saham semakin naik. Selain itu hasil ini juga sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak investor (kreditur) mendapatkan informasi dari sinyal atau isyarat yang diberikan oleh manajemen jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus maka kreditur akan memberikan pendanaan. Hal ini dikarenakan apabila hutang perusahaan besar, maka nilai dan harga sahamnya naik. Hal ini merupakan sinyal yang baik bagi investor, sehingga investor memberikan pendanaan.

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

Fungsi dari koefisien determinasi adalah untuk menyatakan seberapa baik suatu model menjelaskan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2007). Nilai dari  $R^2$  digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model ketika menerangkan variabel dependen. Semakin tinggi nilainya, semakin akurat variabel independen menjelaskan variabel dependen.

Dasi hasil pengujian  $R^2$  pada variabel independen profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln.Aset), risiko bisnis (DOL), *growth opportunity* (GROWTH) terhadap struktur modal menunjukkan angka 0.685726 atau 68.5726% yang berarti model regresi dapat menjelaskan struktur modal sebesar 68.5726% dan sisanya sebesar 31.4274% dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil pengujian pada variabel independen struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan angka 0.263045 atau 26.3045% yang berarti model regresi dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 26.3045% dan sisanya sebesar 73.6955% dijelaskan oleh variabel lain.

