

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang berturut-turut menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2017-2019. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program *SPSS 20.0*.

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019	176
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2017-2019	(38)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian pada laporan keuangan selama tahun 2017-2019	(56)
	Total sampel	82
	Total sampel X 3 tahun penelitian	246

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 berjumlah 176 perusahaan. Perusahaan yang tidak lengkap menerbitkan laporan keuangan periode 2017-2019 berjumlah 38 perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian pada laporan keuangan selama tahun 2017-2019 berjumlah 56 perusahaan Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 82 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 246 perusahaan.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan Manufaktur dari tahun 2017-2019. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan *growth opportunity* Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan Manufaktur selama periode 2017 sampai dengan tahun 2019 disajikan dalam tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Struktur Modal	246	10,19	544,26	94,2483	82,40777
Profitabilitas	246	,01	158,43	8,6538	13,10546
Likuiditas	246	20,31	962,15	231,1726	173,25951
Risiko Bisnis	246	-84762,78	286968,62	2831,5089	25948,33373
Pertumbuhan Penjualan	246	-92,79	96,59	8,5246	22,66063
Growth Opportunity	246	-95,02	264,15	13,5913	36,43532
Valid N (listwise)	246				

Sumber: Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

1. Variabel Struktur Modal memiliki nilai tertinggi pada perusahaan ALKA tahun 2018 sebesar 544,26 dan nilai terendah struktur modal adalah perusahaan INDS tahun 2019 sebesar 10,19. *Mean* atau rata-rata 94,2483 yang artinya dari 246 sampel yang diteliti perusahaan telah mengungkapkan

Struktur modal dengan standar deviasi sebesar 82,40777. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan Struktur Modal secara normal sebesar 9424%. Standar Deviasi Struktur Modal ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Struktur Modal baik.

2. Variabel Profitabilitas memiliki nilai tertinggi pada perusahaan TPIA tahun 2019 sebesar 158,43 dan nilai perofitabilitas terendah perusahaan MERK tahun 2019 sebesar 0,01. *Mean* atau rata-rata Profitabilitas 8,6538 yang artinya dari 246 sampel yang di teliti perusahaan telah mengungkapkan Profitabilitas dengan standar deviasi Profitabilitas sebesar 13,10546. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan profitabilitas secara normal sebesar 865%. Standar Deviasi Profitabilitas ini lebih besar dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Profitabilitas kurang baik.
3. Variabel Likuiditas memiliki nilai tertinggi pada perusahaan DPNS tahun 2017 sebesar 962,15 dan nilai Likuiditas terendah perusahaan IKBI tahun 2018 sebesar 20,31. *Mean* atau rata-rata Likuiditas sebesar 231,1726 yang artinya dari 246 sampel yang di teliti perusahaan telah mengungkapkan Likuiditas dengan standar deviasi Likuiditas sebesar 173,25951. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan likuiditas secara normal sebesar 23.117%. Standar Deviasi Likuiditas ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Likuiditas baik.
4. Variabel Risiko Bisnis memiliki nilai tertinggi pada perusahaan PYFA tahun 2019 sebesar 286.968,62 dan nilai risiko bisnis terendah perusahaan TRIS tahun 2019 sebesar -84762,78. *Mean* atau rata-rata Risiko Bisnis sebesar 2831,5089 yang artinya dari 246 sampel yang di teliti perusahaan telah mengungkapkan Risiko Bisnis dengan standar deviasi Risiko Bisnis sebesar 25948,33373. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan risiko bisnis secara normal sebesar 283.150%. Standar Deviasi Risiko Bisnis ini lebih besar dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Risiko Bisnis kurang baik.
5. Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai tertinggi pada perusahaan

UNVR tahun 2018 sebesar 96,59 dan nilai pertumbuhan penjualan terendah perusahaan MLIA tahun 2018 sebesar -92,79. *Mean* atau rata-rata Pertumbuhan Penjualan sebesar 8,5246 yang artinya dari 246 sampel yang di teliti perusahaan telah mengungkapkan Pertumbuhan Penjualan dengan standar deviasi Pertumbuhan Penjualan sebesar 22,66063. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan Pertumbuhan Penjualan secara normal sebesar 852%. Standar Deviasi Pertumbuhan Penjualan ini lebih besar dari *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Pertumbuhan Penjualan kurang baik.

6. Variabel *Growth Opportunity* memiliki nilai tertinggi sebesar 264,15 pada perusahaan SMSM tahun 2017 dan nilai terendah perusahaan SKLT tahun 2017 sebesar -95,02. *Mean* atau rata-rata *Growth Opportunity* sebesar 13,5913 yang artinya dari 246 sampel yang di teliti perusahaan telah mengungkapkan *Growth Opportunity* dengan standar deviasi *Growth Opportunity* sebesar 36,43532. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan *Growth Opportunity* secara normal sebesar 1359%. Standar Deviasi *Growth Opportunity* ini lebih besar dari *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *Growth Opportunity* kurang baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi (profitabilitas, likuiditas, resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan growth opportunity) menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh dapat dipertanggung jawabkan dan tidak bias.

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data
Descriptive Statistics

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	246	2,134	,155	7,097	,309
Valid N (listwise)	246				

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Pada tabel 4.3 diatas terlihat bahwa rasio skewness sebesar $2,134/0,155 = 13.767,74$, sedangkan rasio Kurtosis sebesar $7,097/0,309 = 22.967,63$. Karena rasio Skewness dan rasio Kurtosis berada di antara -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data adalah **Normal**. (Gujarati, 2003)

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak ortogonal yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. $Tol > 0,10$ dan *Variance Inflat ion Factor* (VIF) < 10 (Gujarati, 2003). Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	,989	1,011
Likuiditas	,995	1,005
1 Risiko Bisnis	,994	1,006
Pertumbuhan	,971	1,030
Penjualan		
Growth Opportunity	,979	1,021

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Beberapa cara dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi salah satunya adalah Uji *Durbin Watson*. Tabel pengambilan keputusan Uji autokorelasi dengan *Durbin Watson* sebagai berikut:

Tabel 4.5
Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$dU < d < 4 - dU$

Hasil dari uji Autokolerasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,527 ^a	,278	,263	70,73649	2,014

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Dari tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 2,014. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan $\alpha = 5\%$ dengan jumlah sampel sebanyak 246 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 5, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,75473, dU sebesar 1,82246. Diperoleh kesimpulan bahwa $dU < d < 4 - dU$ atau $1,82246 < 2,014 < 2,17754$. Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positive

mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian untuk mendeteksi heteroskedastisitas ada beberapa uji misalnya dengan menggunakan uji *scatterplot* dan uji *glesjer*, sedangkan didalam penelitian ini penulis menggunakan uji *glesjer*. Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas dengan *glesjer* :

Tabel 4.7

Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *glesjer*

Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	10,041	,000
Profitabilitas	,290	,772
Likuiditas	-3,364	,101
Risiko Bisnis	-,046	,964
Pertumbuhan Penjualan	-,127	,899
Growth Opportunity	2,709	,097

a. Dependent Variable: ARES

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Berdasarkan uji heterokedastisitas dengan metode *glesjer* diperoleh nilai *sig* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS tampak pada tabel

sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	146,126	8,503
1 Profitabilitas	-,171	,347
Likuiditas	-,240	,026
Risiko Bisnis	,003	,000
Pertumbuhan Penjualan	,201	,202
Growth Opportunity	,245	,125

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut : $Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$

$$Y = 146,126 - 0,171x_1 - 0,240x_2 + 0,003x_3 + 0,201x_4 + 0,245x_5 + e$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Konstanta (α) sebesar 146,126 menunjukkan bahwa mengenai Profitabilitas, Likuiditas, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan *Growth Opportunity* diasumsikan tetap atau sama dengan 0, maka Struktur Modal adalah 146,126.
2. Koefisien Profitabilitas sebesar -0,171 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Profitabilitas menyebabkan Struktur Modal meningkat sebesar -0,171 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
3. Koefisien Likuiditas sebesar -0,240 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Likuiditas menyebabkan Struktur Modal meningkat sebesar -0,240 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
4. Koefisien Resiko Bisnis sebesar 0,003 menunjukkan bahwa setiap kenaikan

satu satuan variable Resiko Bisnis menyebabkan Struktur Modal meningkat sebesar 0,003 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

5. Koefisien Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,201 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Pertumbuhan Penjualan menyebabkan Struktur Modal meningkat sebesar 0,201 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
6. Koefisien *Growth Opportunity* sebesar 0,245 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable *Growth Opportunity* menyebabkan Harga Saham meningkat sebesar 0,245 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil dari uji f dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	462928,763	5	92585,753	18,504	,000 ^b
	Residual	1200876,206	240	5003,651		
	Total	1663804,969	245			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Berdasarkan tabel 4.9 ANOVA diperoleh koefisien signifikan menunjukkan nilai signifikan 0,000 dengan nilai Fhitung 18,504 dan Ftabel 2,57. Artinya bahwa Sig < 0,05 dan Fhitung < Ftabel dan bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Struktur Modal atau dapat dikatakan Profitabilitas, Likuiditas, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan *Growth Opportunity* secara bersama-

sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

4.3.3 Uji Koefisien Determinasi R²

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.10
Hasil Uji R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,527 ^a	,278	,263	70,73649	2,014

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Dari tabel 4.8 SPSS V.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* untuk variabel Profitabilitas, Likuiditas, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan *Growth Opportunity* diperoleh sebesar 0,263. Hal ini berarti bahwa 26,3% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 73,7% dijelaskan oleh variabel lain.

4.3.4 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis yang disampaikan dalam penelitian.

Adapun kesimpulan jika :

Ha diterima dan H₀ ditolak apabila t hitung > dari t tabel atau Sig < 0,05

Ha diterima dan H₀ ditolak apabila t hitung < dari t tabel atau Sig > 0,05 Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.11
Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	17,186	,000
Profitabilitas	-,492	,623
Likuiditas	-9,189	,000
Risiko Bisnis	,195	,846
Pertumbuhan Penjualan	,992	,322
Growth Opportunity	1,955	,052

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2020

- a. Hipotesis pertama (Ha1) dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,623 > 0,05$. Maka jawaban hipotesis yaitu Ha1 ditolak dan menerima Ho1 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
- b. Hipotesis kedua (Ha2) dalam penelitian ini adalah Likuiditas. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Maka jawaban hipotesis yaitu Ha2 diterima dan menolak Ho2 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.
- c. Hipotesis ketiga (Ha3) dalam penelitian ini adalah Risiko Bisnis. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,846 > 0,05$. Maka jawaban hipotesis yaitu Ha3 ditolak dan menerima Ho3 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.
- d. Hipotesis keempat (Ha4) dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,322 > 0,05$. Maka jawaban hipotesis yaitu Ha4 ditolak dan menerima Ho4 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

- e. Hipotesis kelima (Ha5) dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,052 < 0,05$. Maka jawaban hipotesis yaitu Ha5 ditolak dan menerima Ho5 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa sig $0,623 > 0,05$ dengan nilai koefisien $-0,171$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Terlihat dari tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas di perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 86,5%, sedangkan rata-rata struktur moda sebesar 9.424%. Dari data tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini perbandingan antara profitabilitas dengan struktur modal:

Tabel 4.12

Nilai Mean Struktur modal dan Profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2017-2019

Tahun	Mean	
	Struktur Modal	Profitabilitas
2017	92,59	7,57
2018	100,79	7,61
2019	89,35	11,10

Pada tabel 4.11 diatas terlihat bahwa nilai rata-rata profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 7,57 dengan struktur modal 92,59, tahun 2018 nilai profitabilitas sebesar 7,61 dan struktur modal sebesar 100,79 keduanya mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2017, namun pada tahun 2019 profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 11,10 dan struktur modal mengalami penurunan sebesar 89,35. Dapat di simpulkan bahwa besar kecilnya nilai profitabilitas tidak mempengaruhi

struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setiawati dkk (2020), Septiani dkk (2018) dan Indira dkk (2018) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kekayaan atau aktiva yang telah digunakan. Tingkat pengembalian atas aset diukur sebagai perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham di suatu perusahaan untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Selain itu, rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sudut pemegang saham, namun rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun *capital gain* untuk pemegang saham.

4.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa $\text{sig } 0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien $-0,240$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Terlihat dari tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata likuiditas di perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar $2.311,72\%$., sedangkan nilai rata-rata struktur modal sebesar 9.424% . Dari data tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini perbandingan antara likuiditas dengan struktur modal:

Tabel 4.13

Nilai Mean Struktur modal dan Likuiditas perusahaan manufaktur tahun 2017-2019

Tahun	Mean	
	Struktur Modal	Likuiditas
2017	92,59	250,20
2018	100,79	225,66
2019	89,35	226,04

Pada tabel 4.12 diatas terlihat bahwa nilai rata-rata likuiditas pada tahun 2017 sebesar 250,20 dengan struktur modal 92,59, tahun 2018 nilai likuiditas sebesar 225,66 dan struktur modal sebesar 100,79 keduanya mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2017, namun pada tahun 2019 likuiditas mengalami kenaikan sebesar 226,04 dan struktur modal mengalami penurunan sebesar 89,35. Dapat di simpulkan bahwa besar kecilnya nilai likuiditas mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Gunandhi (2019), Deviani dkk (2018) dan Septiani dkk (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel likuiditas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas perusahaan yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki pembiayaan internal yang akan digunakan untuk membayar hutangnya sehingga mengurangi struktur permodalan. Menurut teori pecking order, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dengan utang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki dana internal dalam jumlah besar, sehingga perusahaan tersebut akan terlebih dahulu menggunakan dana internal untuk mendanai investasi, kemudian menggunakan dana eksternal melalui hutang.

4.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa sig 0,846 > 0,05 dengan nilai koefisien 0,003. Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Terlihat dari tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata risiko bisnis di perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 231.308,9%., sedangkan nilai rata-rata struktur modal sebesar 9.424%. Dari data tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini perbandingan antara risiko bisnis dengan struktur modal:

Tabel 4.14

**Nilai Mean Struktur modal dan Risiko Bisnis perusahaan manufaktur tahun
2017-2019**

Tahun	Mean	
	Struktur Modal	Risiko Bisnis
2017	92,59	526,65
2018	100,79	3.249,6
2019	89,35	4.849,12

Pada tabel 4.13 diatas terlihat bahwa nilai rata-rata risiko bisnis pada tahun 2017 sebesar 526,65 dengan struktur modal 92,59, tahun 2018 nilai risiko bisnis sebesar 3.249,6 dan struktur modal sebesar 100,79 keduanya mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2017, namun pada tahun 2019 risiko bisnis mengalami kenaikan sebesar 4.849,12 dan struktur modal mengalami penurunan sebesar 89,35. Dapat di simpulkan bahwa besar kecilnya nilai risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Setiawati (2020), Septiani dkk (2018) dan Yudi (2016) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel risiko bisnis terhadap struktur modal. Risiko ini mengukur laba sebelum pajak untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis. Dalam hal ini, semakin besar risiko bisnis perusahaan maka semakin rendah rasio utang optimalnya. Secara konseptual, perusahaan dengan risiko tertentu dalam operasinya disebut risiko bisnis. Dapat dikatakan bahwa jika suatu perusahaan menggunakan hutang maka resiko ini akan ditanggung oleh investor atau pemegang saham biasa. Risiko bisnis menggambarkan perusahaan dengan biaya operasional tetap atau biaya modal tetap, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut menggunakan operasi.

4.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa sig 0,322 >

0,05 dengan nilai koefisien 0,201. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Terlihat dari tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata pertumbuhan penjualan di perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 852,46%, sedangkan nilai rata-rata struktur modal sebesar 9.424%. Dari data tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini perbandingan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal:

Tabel 4.15

Nilai Mean Struktur modal dan Pertumbuhan Penjualan perusahaan manufaktur tahun 2017-2019

Tahun	Mean	
	Struktur Modal	Pertumbuhan Penjualan
2017	92,59	9,67
2018	100,79	13,40
2019	89,35	2,82

Pada tabel 4.14 diatas terlihat bahwa nilai rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun 2017 sebesar 9,67 dengan struktur modal 92,59, tahun 2018 nilai pertumbuhan penjualan sebesar 10,40 dan struktur modal sebesar 100,79 keduanya mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2017, namun pada tahun 2019 pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 2,82 dan struktur modal mengalami penurunan sebesar 89,35 keduanya mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2018. Dapat di simpulkan bahwa besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Setiawati (2020) dan Indira dkk (2018) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan pembiayaan tambahan. Demikian pula semakin kecil tingkat retensi maka semakin besar pula kebutuhan dana tambahan. Pada dasarnya, semakin bertumbuhnya sebuah perusahaan, permintaan terhadap kebutuhan pendanaan pun

meningkat. Jika perusahaan hanya bergantung pada pendanaan internal saja, maka pertumbuhan akan terbatas. Menambah pendanaan dari pihak eksternal pun menjadi pilihan untuk terus mendukung pertumbuhan. Namun, tidak semua perusahaan yang bertumbuh didukung dengan hutang. Perusahaan yang dapat tumbuh pasti memiliki laba dan laba ini dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam mendukung pertumbuhan. Jika laba ini memang sudah cukup untuk memenuhi kebutuhan, maka tidak akan ada kebutuhan akan hutang.

4.4.5 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa $\text{sig } 0,052 > 0,05$ dengan nilai koefisien 0,245. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Terlihat dari tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Growth Opportunity* di perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 1.359,13%, sedangkan nilai rata-rata struktur modal sebesar 9.424%. Dari data tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini perbandingan antara *Growth Opportunity* dengan struktur modal:

Tabel 4.16

Nilai Mean Struktur modal dan *Growth Opportunity* perusahaan manufaktur tahun 2017-2019

Tahun	Mean	
	Struktur Modal	<i>Growth Opportunity</i>
2017	92,59	14,83
2018	100,79	12,18
2019	89,35	14,43

Pada tabel 4.14 diatas terlihat bahwa nilai rata-rata *Growth Opportunity* pada tahun 2017 sebesar 14,83 dengan struktur modal 92,59, tahun 2018 nilai *Growth Opportunity* sebesar 12,18 dan struktur modal sebesar 100,79 keduanya mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2017, namun pada tahun 2019 *Growth Opportunity* mengalami kenaikan sebesar 14,43 dan struktur modal mengalami

penurunan sebesar 89,35. Dapat di simpulkan bahwa besar kecilnya nilai *Growth Opportunity* tidak mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Wahyuni (2017) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *growth opportunity* terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor ketika berinvestasi di suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi diharapkan akan memiliki profitabilitas yang tinggi di masa depan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Maka dari itu setiap pertumbuhan harus diungkapkan dalam annual report perusahaan hal ini ditujukan untuk menarik minat investor untuk melakukan investasi di dalam perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi pertumbuhan akan membutuhkan modal yang besar dalam memperbaiki kualitas dan meningkatkan efisiensi guna meningkatkan kemampuan bersaing sehingga membutuhkan dana eksternal berupa utang untuk memenuhinya, hal itu dikarenakan sumber dana internal tidak mencukupi untuk investasi tersebut.