



**ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
STRUKTUR MODAL**  
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG LISTING DI BEI TAHUN  
2010-2013)

**Fajar Jias Nugroho, Etna Nur Afri Yuyetta<sup>1</sup>**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Sudharto SH. Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

**ABSTRACT**

*This research is aimed to analyze the factors that affect the capital structure on a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample of this research is a mining company that is listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2010-2013. The population of this research are 36 by using purposive sampling method companies. These datas were analyzed using multiple regression analysis model, which is preceded by the classical assumption that consists of normality test, heteroscedasticity, multicollinearity and autocorrelation test. Hypothesis testing is done by using the F test and t test. The results of this research indicate that profitability, and business risks have a significant effect the company's capital structure. While the asset structure, ownership structure, company size, sales growth and the tax rate does not have a significant effect on the Capital structure.*

*Keywords: structure of assets, profitability, firm size, ownership structure, sales growth, business risk and the level of taxes.*

**PENDAHULUAN**

Modal merupakan salah satu faktor yang dibutuhkan dalam kelangsungan dan menjamin operasi perusahaan selain sumber daya, material maupun faktor pendukung lainnya. Manajemen perusahaan dihadapkan pada pemilihan pendanaannya antara hutang dan ekuitas yang terkandung dalam struktur modal. Pendanaan tersebut bisa berasal dari pihak internal maupun pihak eksternal. Dana yang ada dalam struktur modal dapat digunakan untuk investasi dalam perusahaan dan dalam jenis pilihan investasi yang tersedia. Investor akan melihat bagaimana struktur modal yang ada dalam perusahaan tersebut ketika akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula (Riyanto, dalam Kesuma, 2009). Tidak jarang perusahaan-perusahaan yang akhirnya tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dan bahkan dinyatakan pailit.

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

---

Dalam manajemen sendiri terdapat fungsi untuk melakukan perencanaan, pengarahan dan pengendalian untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Fungsi manajemen tersebut perlu adanya perencanaan dan pengendalian yang baik dalam pemanfaatan maupun pemenuhan dana (Febrianti, 2008).

Penggunaan perusahaan pertambangan, dikarenakan perusahaan pada sektor ini memiliki risiko yang cukup besar dan kompleks. Pada sektor ini risiko yang dihadapi sangat beragam seperti, risiko fisik, risiko pasar yang bisa mengakibatkan harga jual yang berubah atau fluktuatif baik domestik maupun global (Fatoni, 2013). Pada perusahaan pertambangan ini produksi yang dihasilkan oleh perusahaan ini membutuhkan jangka waktu yang panjang sehingga akan memudahkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan usahanya dan memerlukan dana yang besar dan waktu yang cukup lama.

### **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Banyak pendapat dan penelitian yang menyebutkan pengertian struktur modal, salah satunya menurut Sartono (2010), menyatakan bahwa struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dana bisa diperoleh dari 2 pihak yaitu, dana internal dan eksternal. Dana internal bisa berupa laba ditahan, depresiasi, dan kebijakan dividen yang berupa Dividen Payout Ratio. Dana eksternal bisa berupa utang jangka panjang dan modal sendiri yang berupa Debt Equity Ratio.

Model Modigliani-Miller (MM) adalah teori mengenai struktur modal yang mengatakan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan dengan menggunakan hutang yang lebih banyak), perusahaan bisa meningkatkan nilainya jika ada pajak. Suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax rate shield*. Menurut Brigham dan Houston teori MM ini menjelaskan bahwa masalah yang terkait dengan kebangkrutan akan cenderung muncul dalam perusahaan sehingga hutang dalam perusahaan akan meningkat, jika kebangkrutan meningkat maka tingkat keuntungan yang di syaratkan oleh pemegang saham akan naik. Biaya modal hutang akan meningkat karena risiko kebangkrutan meningkat sehingga bunga yang dibayarkan akan meningkat diiringi kompensasi risiko. Suatu perusahaan akan terus menggunakan hutang jika manfaat dalam menggunakan hutang meningkat dibandingkan biaya kebangkrutan. Teori ini juga mengasumsikan bahwa investor memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan seperti yang dimiliki para manajer. Akan tetapi kenyataannya manajer mempunyai informasi yang lebih baik daripada investor. Hal ini sangat berpengaruh terhadap keputusan struktur modal.

Teori *Pecking Order* dirumuskan oleh Myers (1984), dimana teori ini menjelaskan mengapa perusahaan menentukan hirarki sumber pendanaan. Teori ini menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan bahwa perusahaan cenderung menggunakan



dana internal yaitu laba ditahan dan depresiasi daripada aktivitas pendanaan eksternal (hutang, saham). Teori ini juga mendasarkan diri atas informasi asimetrik, yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek, risiko dan nilai perusahaan daripada pemodal publik. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih urutan dalam pendanaan dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki untung lebih besar atau biasa disebut *profitable* akan menghindari pendanaan yang diperoleh dari pihak eksternal.

### **Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Sesuai dengan aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyebutkan besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang bersifat permanen. Struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aset tetap dengan total aset, dimana rasio ini untuk mengetahui seberapa besar porsi aset tetap yang digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan. Sartono (2010), berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan *total risk* akan meningkat. Dengan kata lain, semakin tinggi Struktur Aset maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah Struktur Aset dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan perusahaan untuk dapat menjamin agunan hutang oleh perusahaan tersebut (Kesuma,2009). Penelitian Hadinugroho (2012) memberikan bukti empiris bahwa Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Dalam *pecking order theory* menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari laba ditahan, kemudian hutang dan penjualan saham (Sartono,2010).

*Return on Assets* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat

pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Pendapat-pendapat di atas didukung dengan hasil penelitian Ridloah (2010), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur berdasarkan total penjualan dan total aset sehingga dapat dikatakan besarnya penjualan dan total aset yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan prestasi perusahaan. Sartono (2010), mengemukakan bahwa perusahaan yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

Pernyataan ini sependapat dengan Yovin (2012) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan tersebut, maka semakin mudah mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang besar terutama dalam bentuk hutang. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Kennedy (2013), Yovin (2012), Seftianne (2011) dan Ridloah (2010), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal**

Haruman (2008), mengemukakan bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui utang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh melalui utang berarti rasio utang terhadap *equity* akan meningkat, sehingga akhirnya akan meningkatkan risiko. Chen dan Steiner (1999) dalam Haruman (2008), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial menyebabkan penurunan utang karena adanya substitusi monitoring. Sehingga kepemilikan manajerial bisa menggantikan peranan utang dalam mengurangi *agency cost*.

Hasil penelitian Kennedy dkk. (2013), yang menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya struktur kepemilikan saham di dalam perusahaan. Pendapat tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Haruman (2008), yang menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub>: Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Laba dan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap biaya-biaya operasional yang dibutuhkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman untuk memperoleh lebih banyak pinjaman, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya tidak stabil (Bringham, dan Houston, 2006).

Sartono (2010), juga menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, sehingga dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal tersebut akan menambah kepercayaan pihak lain untuk menanamkan modanya di perusahaan tersebut dan perusahaan dapat menutup biaya-biaya operasional. Dari pendapat tersebut dapat dikatakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang. Kesuma (2009), juga berpendapat bahwa semakin tinggi Struktur Aset maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Dengan kata lain adanya peningkatan pertumbuhan penjualan mampu meningkatkan kepercayaan dari pihak lain dalam pemberian hutang, sehingga semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar kesempatan perusahaan untuk melakukan struktur modalnya. Dengan demikian maka hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>5</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Brigham dan Houston (2013), menyatakan bahwa risiko bisnis atau risiko usaha (*bussiness risk*) merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, dengan kata lain risiko yang timbul akibat perusahaan tidak menggunakan utang.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis lebih rendah. Dari pendapat tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif antara risiko bisnis dan struktur modal. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Ferdiansya (2013), yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hipotesis keenam yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>6</sub>: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Tingkat Pajak terhadap Struktur Modal**

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Hutang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk



mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Penelitian Kennedy (2013), juga membuktikan bahwa tingkat pajak secara signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hipotesis ketujuh yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>7</sub>: Tingkat pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel dependen yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan susunan dari jenis-jenis modal yang membentuk kapitalisasi. Struktur modal dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Ferdiansya (2013), yang mengukur total debt/ total ekuitas. Struktur Aset merupakan analisis yang digunakan untuk menghitung seberapa besar asset dari perusahaan yang dapat dijadikan jaminan hutang. Struktur Aset dalam penelitian diproksikan dengan *Fixed Asset* terhadap *Total Asset* yang mengacu pada penelitian Rodliah (2010). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA yang didasarkan pada penelitian Seftianne dan Handayani (2011) yaitu laba setelah pajak/ total aset. Struktur kepemilikan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (komisaris dan direksi) dengan keseluruhan saham yang dimiliki oleh investor. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan, dimana dalam penelitian ini diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan LogNatural dari total assets. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu yaitu dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan usahanya. Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan standar deviasi dari perbandingan antara EBIT dengan penjualan yang diukur selama 3 tahun terakhir. Tingkat pajak dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan antara pajak dengan laba sebelum pajak, yang didasarkan pada penelitian Kennedy dkk, (2013).

### Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013 yang berjumlah 36 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan: (1) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013, (2) perusahaan pertambangan yang saham emiten aktif diperdagangkan selama periode penelitian, (3) perusahaan

pertambahan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2010-2013, (4) perusahaan memiliki data lengkap untuk memenuhi data variabel dalam penelitian ini.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	=	Struktur Modal (DER)
X <sub>1</sub>	=	Struktur Aset
X <sub>2</sub>	=	Profitabilitas
X <sub>3</sub>	=	Ukuran perusahaan
X <sub>4</sub>	=	Struktur kepemilikan
X <sub>5</sub>	=	Pertumbuhan penjualan
X <sub>6</sub>	=	Risiko bisnis
X <sub>7</sub>	=	Tingkat pajak
$\beta_1 - \beta_7$	=	Koefisien yang diestimasi
$\varepsilon$	=	error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan dengan kriteria pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* di dapatkan 40 perusahaan. Adapun kriteria pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini.

**Tabel 1**  
**Proses pemilihan sampel penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Total perusahaan pertambahan yang terdaftar di BEI tahun 2010- 2013	36
2	Perusahaan yang saham emiten tidak aktif diperdagangkan selama periode pengamatan	(14)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2010- 2013	(1)
4	Memiliki data lengkap untuk memenuhi data variabel dalam penelitian ini	(11)
5	Jumlah perusahaan sampel	10
6	Jumlah tahun pengamatan	4
7	Jumlah total data selama tahun penelitian	40

Tabel 1 menunjukkan bahwa berdasarkan kriteria *purposive sampling*, maka jumlah perusahaan yang bisa digunakan untuk menjadi sampel berjumlah 10. Oleh karena penelitian ini dilakukan dalam periode 4 tahun, maka jumlah perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini dikalikan 4, sehingga diperoleh hasil berjumlah 40 data laporan

perusahaan, dimana perusahaan tersebut berturut-turut terdaftar di BEI pada periode tahun 2010-2013. Data yang tidak digunakan dalam penelitian ini meliputi 11 data perusahaan. Tidak digunakannya 11 perusahaan dalam penelitian karena tidak mencantumkan modal saham yang dimiliki orang dalam yang akan digunakan dalam menghitung variabel struktur kepemilikan.

## ANALISIS DATA

### Statistik Deskriptif

Untuk menjelaskan secara deskriptif mengenai masing-masing variabel, maka terlebih dahulu akan dibahas mengenai kondisi masing-masing variabel independen yang akan digunakan sebagai prediktor untuk menguji struktur modal.

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SA	40	0.0406	0.8415	0.5045	0.2366
ROA	40	-0.0530	0.4662	0.0983	0.1086
OWN	40	0.0028	65.0120	14.2858	21.7870
SIZE	40	21.5231	31.8407	28.6135	2.4211
SALES	40	-0.9738	1.7061	0.2180	0.5080
RISK	40	0.0055	11.1653	0.4851	1.8827
TAX	40	-0.7535	4.0839	0.3630	0.6580
DER	40	0.4093	3.9226	1.5239	1.1036
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Sampel yang berhasil diuji sebanyak 40 data perusahaan. Adapun tabel 2 diatas menunjukkan mengenai statistik deskriptif yang telah dikumpulkan. Variabel SA terbesar adalah sebesar 0,8415 pada perusahaan Energi Mega Persada Tbk. Nilai terkecil dari Struktur Aset selama periode penelitian diperoleh sebesar 0,0406 pada perusahaan Petrosa Tbk dengan nilai rata-rata struktur aset sebesar 0,5054 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 0,2366.

Variabel ROA atau profitabilitas terbesar adalah sebesar 0,4662 atau 46,62% pada perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk. Nilai terkecil dari profitabilitas diperoleh sebesar -0,0530 atau -5,30% terjadi pada perusahaan Energi Mega Persada dengan nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0,0983 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 0,1086.

Variabel OWN atau kepemilikan saham insider terbesar adalah sebesar 65,012% pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. Nilai terkecil adalah sebesar 0,0028% pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk dengan nilai rata-rata struktur kepemilikan sebesar 14,2858 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 21,7870.

Variabel SIZE terbesar adalah sebesar 31,8407 pada perusahaan Adaro Energy Tbk. Nilai ln(total asset) terkecil sebesar 21,5231 pada perusahaan Petrosa Tbk Tbk dengan nilai rata-rata



ukuran perusahaan sebesar 28,6135 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 2,4211.

Variabel SALES terbesar adalah sebesar 1,7061 pada perusahaan Energi Mega Persada Tbk. Nilai pertumbuhan penjualan terkecil selama periode penelitian adalah sebesar -0,9738 pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk dengan nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,2180 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 0,5080.

Variabel RISK terbesar 11,1653 pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. Nilai terkecil selama periode penelitian adalah sebesar 0.0055 pada perusahaan Bayan Resource Tbk dengan nilai rata-rata risiko bisnis sebesar 0,4851 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 1,8827.

Variabel TAX terbesar adalah sebesar 4,0839 pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. Nilai terkecil dari rasio pajak diperoleh sebesar -0,7535 terjadi pada perusahaan Energi Mega Persada Tbk dengan nilai rata-rata tingkat pajak sebesar 0,3630 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 0,6580.

Variabel DER terbesar adalah sebesar 3,9226 pada perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk. Nilai terkecil dari struktur modal diperoleh sebesar 0,4093 pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk dengan nilai rata-rata struktur modal sebesar 1,5239 dan standar deviasi yang menggambarkan tingkat validitas sebesar 1,1036.

## PENGUJIAN HIPOTESIS

### Uji Signifikansi Simultan (Uji- F)

**Tabel 3**  
**Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31.549	7	4.507	9.043	.000 <sup>a</sup>
	Residual	15.949	32	.498		
	Total	47.498	39			

a. Predictors: (Constant), Ln.OWN, SIZE, TAX, SALES, ROA, SA, LnRISK

b. Dependent Variable: DER

Hasil pengujian Signifikansi Simultan (Uji F) menunjukkan nilai  $F = 9,043$  dengan probabilitas sebesar  $0,000 < 0,01$ , karena nilai probabilitas dari uji  $F < 0,05$  maka model ini dapat menerangkan variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil ini menunjukkan bahwa model termasuk fit model.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4  
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.815 <sup>a</sup>	.664	.591	.7059809	1.616

a. Predictors: (Constant), Ln.OWN, SIZE, TAX, SALES, ROA, SA, LnRISK

b. Dependent Variable: DER

Nilai *adjusted R square R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 59,1. Hasil ini menunjukkan bahwa 59,1% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial, dan rasio pajak sedangkan sisanya sebesar 40,9% Struktur modal dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 5  
Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	3.593	1.510		2.380	.023
	SA	-.311	.631	-.067	-.494	.625
	ROA	-6.673	1.349	-.657	-4.947	.000
	Ln.OWN	.005	.042	.014	.110	.913
	SIZE	-.073	.054	-.161	-1.366	.182
	SALES	.229	.266	.105	.861	.396
	LnRISK	-.285	.101	-.391	-2.822	.008
	TAX	.096	.207	.057	.464	.646

a. Dependent Variable: DER

Pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

**Pengujian Hipotesis 1 (Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal)**

Hipotesis 1 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel Struktur Aset (SA) diperoleh nilai t = -0,494 dengan nilai signifikansi sebesar 0,625 dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 10%. Dengan demikian, maka

**Hipotesis 1:** Struktur Aset Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal, **ditolak**.

**Pengujian Hipotesis 2 (Pengaruh ROA terhadap Struktur Modal)**

Hipotesis 2 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel profitabilitas ROA diperoleh nilai t = -4,947 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 1%. Dengan demikian, maka **Hipotesis 2:** Profitabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal, **diterima**.

**Pengujian Hipotesis 3 (Pengaruh Kepemilikan Insider terhadap Struktur Modal)**

Hipotesis 3 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel Kepemilikan insider diperoleh nilai  $t = 0,110$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,913. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 10%. Dengan demikian, maka **Hipotesis 3: Struktur Kepemilikan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal, ditolak.**

**Pengujian Hipotesis 4 (Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal)**

Hipotesis 4 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel Ukuran perusahaan diperoleh nilai  $t = -1,366$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,182. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 10%. Dengan demikian, maka **Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal, ditolak.**

**Pengujian Hipotesis 5 (Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal)**

Hipotesis 6 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai  $t = 0,861$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,396. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 10%. Dengan demikian, maka **Hipotesis 5: Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal, ditolak.**

**Pengujian Hipotesis 6 (Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal)**

Hipotesis 6 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel Risiko Bisnis diperoleh nilai  $t = -2,822$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 1%. Dengan demikian, maka **Hipotesis 6: Risiko Bisnis Berpengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal, diterima.**

**Pengujian Hipotesis 7 (Pengaruh Pajak)**

Hipotesis 7 diuji dengan menggunakan uji t. Dari hasil estimasi variabel Pajak diperoleh nilai  $t = 0,464$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,646. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi ( ) 10%. Dengan demikian, maka **Hipotesis 7: Tingkat Pajak Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal, ditolak.**

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, selanjutnya dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan



struktur aset, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan tingkat pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, hanya 59,1% variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh tujuh variabel yang meliputi struktur aset, profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan tingkat pajak. Hal tersebut berarti sisanya yaitu sebesar 40,9% struktur modal dijelaskan oleh variabel lainnya. Selain itu, penelitian ini hanya 2 hipotesis yang dapat dibuktikan yaitu profitabilitas dan risiko bisnis. Terbatasnya cakupan data penelitian ini yang menggunakan perusahaan pertambangan yang listing di BEI. Hal ini dikarenakan banyak perusahaan pertambangan yang tidak mencantumkan nilai saham emiten dan kepemilikan saham oleh pihak manajerial yang diperdagangkan selama periode pengamatan.

Dengan melihat keterbatasan yang telah dijelaskan, maka pada penelitian ini memberikan saran bagi penelitian selanjutnya guna meminimalisir gangguan dalam hasil penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang diindikasikan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, seperti rasio hutang, *growth opportunity*, *operating leverage*, umur perusahaan dan Likuiditas. Pada variabel profitabilitas dan risiko bisnis memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal sehingga perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga menghasilkan kebijakan dalam struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian pada sektor selain perusahaan pertambangan dengan memperpanjang periode penelitian dan menambahkan jumlah sampel penelitian agar data yang diambil dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

## REFERENSI

- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.
- Fatoni, Yusuf, Hadi Pramu dan E. Sri Utami. 2013. "Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara dan Non Batubara yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)* Vol. 20 No. 1 Maret 2013. pp 1- 11.
- Febrianti, Arlhita. 2008. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public*. *Widyatama.ac.id*
- Ferdiansya, Muhammad Syahril dan Isnuhardi. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya* Vol.11, No.2 Juni 2013. pp 133-148.



- Haruman, Tendi. 2008. “*Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Pendanaan (Perspektif Agency Theory), Survey Pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*” National Conference on Management Research, Makasar, 2008.
- Hadinugroho, L dan Agathi Amalia Delisandri. 2012. ”*Analisis Faktor-faktor internal perusahaan yang mempengaruhi struktur modal pada sektor barang konsumsi*”, *Proceeding for Cal For Papper pekan Ilmiah Dosen FEBUKSW*. Desember. 2012. pp : 59- 72.
- Kennedy, N. Azlina dan A. Ratna Suzana. 2013. “*Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*” *Jurnal Ekonomi* Vol. 19, No.02. Univ Riau. Diakses tanggal 18 Juni 2014.
- Kesuma, Ali. 2009. “*Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 11, No. 1, Maret 2009. pp 38- 45.
- Myers, S.C dan N.S. Maljuf. 1984. ”*Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information, Investor Do Not Have*” *Journal of Financial Economics* Vol. 13. pp 187-221.
- Ridloah, Siti. 2013. “*Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik Pada Perusahaan Multifinansial*” *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 1, No. 2, 2010. pp 144- 153.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Seftianne. 2011. “*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*” *Jurnal Bisnis dan Akutansi* Vol. 13 No. 1, April 2011. pp 39- 56.
- Yovin, Devi, Ni Putu Santi Suryantini, 2012, “*Faktor- faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Foods and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” *Jurnal Manajemen* Vol.1 No.2. Universitas Udayana. Bali.