

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Sektor Mining Yang Terdaftar di BEI 2011-2015)

‘Siti Sholikhatusun’

*Program Studi Manajemen - S1, Fakultas Ekonomi & Bisnis,
Universitas Dian Nuswantoro Semarang*

URL : <http://dinus.ac.id/>

Email : 211201303025@mhs.dinus.ac.id

ABSTRACT

This research aims to know the influence of firm size, growth assets, profitability, business risk, and liquidity on capital structure (mining sector listed in the Indonesia stock exchange in 2011-2015). The population of this research is the mining company on Indonesia stock exchange the period 2011-2015. Determination of samples taken from the population of the mining companies that have a complete financial statement there are 30 companies. This research used a purposive sampling, the purpose by using purposive sampling is to obtain a representative sample in accordance with the criteria determined researchers. Analytical techniques in the research is multiple linear regression by using SPSS 16 as data processing. Based on the analysis of the results obtained that the asset growth positive and significant effect against the capital structure. business risk, profitability, liquidity and significant negative effect to the structure of capital, while the firm size doesn't have an effect on capital structure.

Keyword:*firm size , growth assets, business risk, profitability, liquidity and capital structure*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal (sektor pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Penentuan sampel yang diambil dari populasi perusahaan pertambangan yang memiliki laporan keuangan lengkap ada 3 perusahaan. Penelitian ini menggunakan purposive sampling, tujuan menggunakan purposive sampling ialah untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan peneliti. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 16 sebagai pengolahan data. Berdasarkan hasil analisis diperoleh bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya untuk mampu melakukan perluasan usahanya dan bertumbuh demi mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan juga menginginkan usahanya berjalan lancar bahkan di tengah perkembangan dunia yang semakin cepat, suatu negara dituntut untuk mampu menghadapi dan menyikapi dalam perkembangan tersebut dengan cepat dan tepat. Terdapat perkembangan-perkembangan dunia yang terjadi negara mempunyai beberapa sektor yang rentan, sektor perekonomian merupakan salah satu sektor yang terpenting mendukung kelangsungan hidup suatu bangsa. Kondisi Indonesia saat ini sangat membuka peluang bagi dunia usaha untuk semakin berkembang ke berbagai sektor, terutama sektor pengembangan usaha. Para pengusaha kecil maupun pengusaha besar untuk dapat terus berkembang dalam mempertahankan daya persaingannya berada di dalam negeri maupun di dunia internasional. Saidi (Ida Bagus Gede 2014).

Persoalan struktur modal menjadi persoalan yang berpengaruh pada perusahaan, maka dari itu tinggi rendahnya struktur modal perusahaan memiliki risiko yang langsung terhadap kondisi keuangannya. Perusahaan pasti menginginkan modal untuk mengadakan perluasan. Struktur modal yang kuat juga akan membantu perusahaan untuk bertahan dalam masa krisis seperti yang terjadi pada tahun-tahun terakhir. Dengan adanya beberapa faktor-faktor utama dan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal yang menerangkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pemilihan kelima faktor intern tersebut dimana kondisi intern sangat menentukan komposisi struktur modal perusahaan serta adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik dari modal sendiri ataupun hutang untuk mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Pertumbuhan aset, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana (2014).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal. Damayanti (2013) meneliti tentang Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh yang baik-baik secara simultan dan parsial antara struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan penelitian Primantara & Made (2016) ditemukan hasil olah data, diperoleh bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal, profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada struktur modal, *business risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 ?

2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 ?
3. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 ?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 ?

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Definisi *capital structure* sebagai bagian dari struktur keuangan finansial , yaitu keseluruhan modal asing, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dan jumlah modal sendiri. Menurut Bambang Riyanto (2001:22).

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal ialah bauran (proporsi) pendanaan hutang jangka panjang perusahaan yang ditungkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan hutang jangka panjang (*long-term debt*) dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (saidi,2004). Perusahaan yang lebih mapan dimana sahamnya tersebar sangat luas akan melakukan pertumbuhannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Riyanto, 2001). Semakin besar ukuran perusahaan , kecenderungan dalam memakai dana eksternal (hutang) juga semakin besar. Sehingga hal tersebut dikarenakan dalam memiliki kebutuhan dana yang lebih di perusahaan besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana dengan menggunakan hutang yang bersumber dari dana eksternal. Perusahaan kecil akan cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar. Oleh karena itu perusahaan kecil lebih menggunakan hutang jangka pendek daripada melakukan hutang jangka panjang, karena biayanya lebih rendah, menurut pendapat Titman dan Wessels (1998).

Pertumbuhan Asset

Pertumbuhan asset adalah perubahan peningkatan atau penurunan total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan dari perusahaan luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Devi Verena S dan A.Mulyo Haryanto, 2013).

Risiko Bisnis

Risiko Bisnis yaitu tingkat risiko dari aktiva perusahaan jika tidak menggunakan utang, yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas aktiva dari suatu perusahaan di masa mendatang, merupakan satu-satunya determinan terpenting dari struktur modal perusahaan. Suatu perusahaan mempunyai risiko bisnis yang kecil bila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan produknya relatif konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan kenaikan biaya, dan sebagian besar biayanya bersifat variabel sehingga akan menurun jika produksi penjualannya menurun. Apabila hal-hal lain tetap sama, makin rendah risiko bisnis perusahaan, makin tinggi rasio hutang yang optimal (Brigham & Houston, 2001:45).

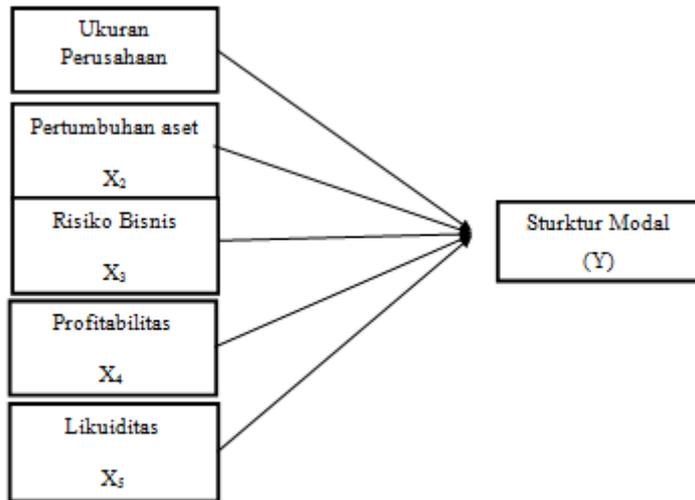
Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2001:130). Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relative sedikit. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu dalam membiayai kegiatan operasional dalam menggunakan dana internal atau dana yang berasal dari dalam perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal.

Likuiditas

Menurut Munawir (1995:31) Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "likuid", dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "ilikuid".

Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Firm size merupakan rata-rata total aktiva tahun bersangkutan sampai beberapa tahun mendatang”, (Brigham dan Houston, 2011:119). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi seluruh aktivitasnya. Semakin besar perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Damayanti (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Gede dkk (2014). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yuliana dkk (2015) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal. Karena ketidak konsistenan ini maka peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini. Maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Aset Weston dan Brigham (1991) menyatakan adanya perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan yang baik harus lebih banyak menggunakan modal eksternal. Dengan adanya pertumbuhan perusahaan saat ini, teori agensi menjelaskan bahwa manusia yang memiliki sifat lebih mementingkan diri sendiri dan memiliki keterbatasan rasionalitas hal inilah yang menyebabkan para manajer memiliki kecenderungan agar memperoleh keuntungan yang besar dari biaya pihak lain. Hubungan pertumbuhan aset dengan struktur modal. Gede (2015) mengatakan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut Ida Bagus Gede (2014) pertumbuhan aset mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Business risk merupakan ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva dimasa depan yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko sebagai sumber dana akan kurang menguntungkan dibanding dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Meningkatnya tingkat risiko bisnis perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Penelitian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal juga pernah dilakukan oleh Cicilia kadek dkk (2016) dan Primantara (2016) dalam penelitiannya mereka menyatakan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Siti Hardanti (2010) dan Putri (2012) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal dalam perusahaan.

H3 : *Business risk* berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki dana internal yang jumlahnya lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah, peningkatan profitabilitas perusahaan akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meidera (2012) dan Damayanti (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cicilia kadek et. al(2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dalam perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan yang berasal dari utang karena perusahaan akan terlebih dahulu memakai dana yang bersumber dari dana internal yang ada sebelum menggunakan utang untuk membiayai kegiatannya. Peningkatan likuiditas akan mempengaruhi tingkat utang pada keputusan struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Siti Hardanti (2010) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal pada suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief et.al (2016) terdapat pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh A.A Ngr Ag Ditya (2016) terdapat pengaruh positif pada struktur modal.

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder bisa didapatkan di instansi tempat penelitian itu dilakukan, di luar instansi atau lokasi penelitian, jurnal, artikel, buku atau internet. Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.

Metode Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan metode purposive sampling, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative (Sugiyono, 2005). Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi ini adalah 48 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan didasarkan pada beberapa kriteria. Di bawah ini adalah kriteria golongan sampel yang telah ditentukan:

- 1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 terdapat 48 perusahaan.
- 2) Perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap periode 2011-2015 terdapat 18 perusahaan.
- 3) Jumlah sampel akhir ada 30 perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang pada tahun 2011-2015 menyajikan laporan keuangan yang konsisten dan terus menerus.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Metode studi pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi, dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
- 2) Metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Metode Analisis

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa data beruntut waktu (*time series*), yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data-data pada perusahaan pertambangan yang digunakan selama tahun 2011-2015. Peneliti mengasumsikan adanya pengaruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X_1), pertumbuhan aset (X_2), risiko bisnis (X_3), profitabilitas (X_4), dan likuiditas (X_5) terhadap struktur modal (Y).

Variabel Indeoenden

No	Jenis Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1	Ukuran Perusahaan	Ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan	Rasio	Size = Ln Total Aset
2	Risiko Bisnis	Perbandingan atau perimbangan antara pertumbuhan EBIT dan pertumbuhan penjualan	Rasio	$Business Risk = \frac{Pertumbuhan EBIT}{Pertumbuhan penjualan}$
3	Pertumbuhan aset	Tingkat pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam total aset.	Rasio	$GP = \frac{TA_{t1} - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$
4	Profitabilitas	Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan	Rasio	$Return\ on\ equity = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$
5	Likuiditas	Untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek	Rasio	$current\ ratio = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$

Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2006), uji asumsi klasik terdiri dari :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan metode Kolmogorov Smirnov dengan kriteria pengujian $\alpha = 0,05$ sebagai berikut :

- Jika $\alpha \text{ sig} \geq \alpha$ berarti data sampel berdistribusi normal.
- Jika $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$ berarti data sampel tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orogonal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2006).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Uji Model

Uji Statistik F

Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah dalam variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011: 177).

Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X). Tingkat ketepatan yang digunakan antara $0 < R^2 < 1$. Koefisien determinasi menggambarkan besarnya pengaruh variabel ukuran perusahaan (X_1), risiko bisnis (X_2), pertumbuhan aset (X_3), likuiditas (X_4), dan profitabilitas (X_5) terhadap struktur modal (Y).

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t adalah pengujian koefisien regresi parsial individual yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) secara individual mempengaruhi variabel dependen (Y).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil uji normalitas pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai Z untuk variabel *unstandardized residual* adalah sebesar 0,747 dengan nilai sig. 0,633 yang lebih besar ($>$) dari 0,05 maka semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

1) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39609751
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.041
Kolmogorov-Smirnov Z		.747
Asymp. Sig. (2-tailed)		.633

a. Test distribution is Normal.

Hasil uji normalitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai sig. 0,633 yang lebih besar (>) dari 0,05 maka semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ukuran perusahaan	.353	2.833
	pertumbuhan	.361	2.772
	resiko bisnis	.985	1.015
	profitabilitas	.903	1.108
	likuiditas	.942	1.061

a. Dependent Variable: struktur modal

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance >0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Autokorelasi

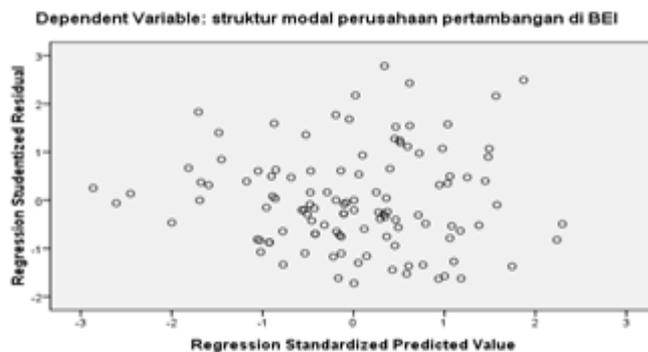


Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.548 ^a	.300	.267	.40516	2.159

Apabila dilihat dari hasil perbandingan pada tingkat signifikansi 5% diketahui DW dengan n sebanyak 114 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 5, maka dL sebesar 1,6042 dan dU 1,7869. Data tidak terjadi autokorelasi pada $dU < d < 4 - dU$. Dalam penelitian ini hasil yang didapat adalah $1,7869 < 2,159 < 2,2131$ sehingga dapat dikatakan bahwa data bebas dari autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas



Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

2) Hasil analisis linear berganda

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 0,842 - 0,003 \text{ SIZE} + 0,075 \text{ GROWTH} - 0,001 \text{ RISK} - 0,016 \text{ ROE} - 0,001 \text{ CR} + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna:

1. Konstanta sebesar 0,842 menyatakan bahwa jika semua variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata struktur modal struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 adalah sebesar 84,2%.

2. Ukuran perusahaan (size)

Ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar -0,003. Jika di asumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 persen, maka struktur modal perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,003%.

3. Pertumbuhan aset (Growth) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,075. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel pertumbuhan aset, maka variabel struktur modal perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,075%.

4. Resiko bisnis (Risk) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,001. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel resiko bisnis akan mengalami penurunan tingkat struktur modal sebesar 0,001%.

5. Profitabilitas (ROE) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar -0,016. Jika di asumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1 persen, maka struktur modal perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,016%.

6. Likuiditas (CR) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,001. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,001%.

3) Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.590	5	1.518	9.247	.000 ^a
	Residual	17.729	108	.164		
	Total	25.319	113			

a. Predictors: (Constant), likuiditas perusahaan pertambangan di BEI, ukuran perusahaan pertambangan di BEI, resiko bisnis perusahaan pertambangan di BEI, profitabilitas perusahaan pertambangan di BEI, pertumbuhan perusahaan pertambangan di BEI

b. Dependent Variable: struktur modal perusahaan pertambangan di BEI

Dari Uji ANOVA atau *F-test* diperoleh nilai F hitung sebesar 9,247 dengan probabilitas 0,000. Probabilitas dalam uji ini menunjukkan lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal (DER) atau dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas (Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015) berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima diterima karena ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

4) Pengujian R² (Koefisien Determinasi)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.548 ^a	.300	.267	.40516

a. Predictors: (Constant), likuiditas perusahaan pertambangan di BEI, ukuran perusahaan pertambangan di BEI, resiko bisnis perusahaan pertambangan di BEI, profitabilitas perusahaan pertambangan di BEI, pertumbuhan perusahaan pertambangan di BEI

b. Dependent Variable: struktur modal perusahaan pertambangan di BEI

Pada tabel menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R²* sebesar 0,267. Hal ini berarti bahwa 26,7% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas sedangkan sisanya sebesar 73,3% struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

4.1 Pembahasan

4.1.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,068 dan nilai signifikansi sebesar 0,946. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 5%, maka hipotesis pertama terbukti, berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal tidak akan berubah. Ketika perusahaan dikatakan sudah mapan maka perusahaan tersebut tidak memerlukan sumber dana eksternal (hutang).

4.1.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel Growth sebesar 0,075. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,291 dan nilai signifikansi sebesar 0,024. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 5%, maka hipotesis kedua terbukti, berarti Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Adanya pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal mengidentifikasi bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan biaya eksternal (utang) dibandingkan dengan perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Pertumbuhan aset Weston dan Brigham (1991) menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik dan cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Dalam pertumbuhan perusahaan ini, teori agensi mengasumsikan bahwa manusia yang memiliki sifat lebih mementingkan diri sendiri dan memiliki keterbatasan rasionalitas hal inilah yang menyebabkan para manajer memiliki kecenderungan agar memperoleh keuntungan yang besar dari biaya pihak lain.

4.1.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel risiko bisnis sebesar -0,001. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,006 dan nilai signifikansi sebesar 0,047. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 5%, maka hipotesis ketiga terbukti, berarti risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal (DER). Hal ini disebabkan perusahaan harus memperhitungkan risiko bisnisnya karena merupakan faktor potensial yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dengan risiko yang tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya.

4.1.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,016. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -5,403 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 5%, maka hipotesis keempat terbukti, berarti Profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan pada struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada hipotesis keempat menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal (DER). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki dana internal yang lebih tinggi, sehingga mendorong penggunaan utang yang lebih sedikit. Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Karena semakin tinggi laba, maka perusahaan akan lebih banyak menyediakan laba ditahan sehingga penggunaan dana eksternal atau penggunaan utang dapat ditekan. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanaman modal di perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan pecking order theory yaitu perusahaan yang memiliki profit yang tinggi akan lebih mengutamakan dana internalnya daripada dana eksternal.

4.1.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel likuiditas sebesar -0,001. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -3,741 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 5%, maka hipotesis kelima tidak terbukti, berarti tingkat likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada hipotesis kelima, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya daripada hutang jangka panjang, sehingga semakin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang (dan eksternal).

Kesimpulan

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal
2. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal
3. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
4. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
5. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Saran

Saran – saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen
Bagi manajemen keuangan disarankan untuk memperhatikan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, risiko bisnis dan likuiditas dalam kebijakan struktur modalnya agar dapat menentukan komposisi struktur modal yang optimal dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Investor
Bagi investor, disarankan sebelum menanamkan modalnya di suatu perusahaan perlu memperhatikan struktur modal perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatif kebijakan struktur modal. Investor dapat memperhatikan variabel pertumbuhan aset, risiko bisnis, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menjadi pertimbangan supaya investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal dan untuk meminimalisir terjadinya risiko investasi.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik. Peneliti juga mempertimbangkan variabel-variabel yang diduga mempengaruhi Struktur Modal untuk mengetahui kondisi pasar modal yang sesungguhnya, sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.

Daftar Pustaka

- Retrieved from www.wartaekonomionline.co.id
Retrieved from www.idx.co.id
- Brigham, E., & Houston, F. Joel. (2001). *Manajemen Keuangan* (8 Edisi Indonesia ed.). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F, & Houston, J.F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 2* (kesepuluh ed.). Jakarta: Salemba empat.
- C, V. H., & Wachowicz, J. M. (2007). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan* (ke duabelas ed.). Jakarta: Salemba empat.
- Damayanti. (2013, Juni). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Binsis, 1*.
- Dwi Putri, M. E. (2012, September). Pengaruh Profitabilitas, Struktur AKtiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal PAda PERusahaan MANufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen, 01*.
- Eugene, B., & Houtson, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Fauzi, M. N., & Suhadak. (2015, Juli). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 24*.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multi Varite dengan SPSS* (keempat ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. Mamduh, D., & Halim, Abdul , D. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* (2 ed.). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hardanti, S., & Barbara Gunawan. (2010, Juli). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Investasi, 11*, 148-165.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (2 ed.). Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, & Putu Agus Ardiana. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Kadek, C., Erosvitha, L., & Wirawati, N. G. (2016, Januari). Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udyana, 14*.
- Keown. (2000). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (C. D. Djauman, & Dwi Sulistyorini, Trans.) Jakarta: Salemba empat.
- Lawrence, G. J. (2000). *Prinsip of Managerial FInance* (9 ed.). USA: Addison wesley logman .
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan*. Malang: Bayu media publishing.
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: BPFEE.
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan* (4 cetakan ketigabelas ed.). Yogyakarta: Liberty.

- Primantara, A. N., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal manajemen Unud*, 5.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sari, D. V., & Haryanto, A. M. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Journal Of Management*, 2, 1.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)* (keempat ed.). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sudarmika, G. Y., & Sudirman, M. S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan PAjak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4.
- Sugiyono. (2005). *Statistika untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Tltman, & Wessels. (1998). The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal Of Finance*, 43.
- Wahyu Setyawan, A., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016, Februari). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, BUsiness Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi PADA Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31.
- Weston, J., & Copeland, T.E. (1992). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Yuliana, N. P., Sawitri, R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen Unud*, 4.