

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Ayuk Puji Rahmawati
NIM 15.0102.0040

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**

SKRIPSI

HALAMAN JUDUL

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Ayuk Puji Rahmawati
NIM. 15.0102.0040

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2017)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Ayuk Puji Rahmawati

NPM 15.0102.0040

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 15 Agustus 2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing


Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak.
Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji


Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak.

Ketua


Veni Soraya Dewi, S.E., M.Si.
Sekretaris


Wawan Sadyo N., S.E., M.Si., Ak., CA.
Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal 26 AUG 2019


Dra. Marlina Kurhita, MM
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayuk Puji Rahmawati

NIM : 15.0102.0040

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL

(Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 1 Agustus 2019

Pembuat Pernyataan,



Ayuk Puji Rahmawati
NIM 15.0102.0040

RIWAYAT HIDUP

Nama : Ayuk Puji Rahmawati
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 13 Maret 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Brongkol RT 02 RW 03, Kel. Purworejo
Kec. Temanggung, Kota Temanggung
Alamat Email : Ayukpuji88@gmail.com

Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2003-2009) : SD Negeri Purworejo 2 Kabupaten
Temanggung
SMP (2009-2012) : SMP Negeri 6 Kabupaten Temanggung
SMA (2012-2015) : SMA Negeri 3 Kabupaten Temanggung
Perguruan Tinggi (2015-2019) : Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 1 Agustus 2019

Peneliti,



Ayuk Puji Rahmawati
NIM 15.0102.0040

MOTTO

Dan berdoalah,” Ya Tuhanku, tambahkanlah ilmu pengetahuan kepadaku.”
(Q.S. Thaahaa: 114)

“Barang siapa berusaha, maka sesungguhnya usahanya itu untuk dirinya sendiri.”
(Q.S Al-Ankabut: 6)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”
(Q.S. Al-Insyirah: 5)

“Kesabaran adalah kunci kesuksesan.”
-Bill Gates-

“Setiap orang adalah guru, setiap tempat adalah ruang kelas, dan setiap waktu adalah kesempatan untuk belajar.”
-Anonim-

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum wa rahmatullahi wa barakatuh

Alhamdulillah robbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan berkat dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penyusun menyampaikan terimakasih kepada :

1. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc, Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak. selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
4. Bapak Wawan Sadtyo N., S.e, M.Si., Ak., CA. selaku dosen penguji 1 dan Ibu Veni Soraya Dewi, S.E., M.Si. selaku dosen Penguji 2 yang telah banyak membantu dan memberikan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
5. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah menuntun saya selama studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Keluarga besar Fakultas Ekonomi dan Bisnis program studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang angkatan tahun 2015.
7. Ibu Sudarti, Ibu tercinta yang selalu memberi dukungan, motivasi, serta do'anya sehingga saya bisa menyelesaikan studi ini dan semoga bisa menjadi anak yang berbakti.
8. Bapak Rochmad Bejo, Ayah tercinta yang selalu bekerja keras untuk membiayai dan memfasilitasi semua kebutuhan saya, semoga bisa menjadi kebanggaan keluarga.
9. Sepupu perempuan saya Kyky Tantri Sagita yang selalu ada untuk saya dan mendukung sehingga bisa terselesaikan studi ini.
10. Sahabat-sahabat Ayuk mini, Erlinda, Lia putri, Imung, Ebieta, Laili mahmud, Aufa, Diyan yang selalu kusambati dan kugusyuri serta selalu mendukungku dalam keadaan apapun.
11. Teman-teman Akuntansi A 2015 yang telah menjadi teman diskusi dan memotivasi dalam hal akademik.
12. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan serta dukungan.

Semoga Allah SWT berkenan melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada semua pihak atas bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Harapan dari penyusun, semoga skripsi ini bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkannya.

Magelang, 1 Agustus 2019
Peneliti

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ayuk Puji Rahmawati', with a horizontal line underneath.

Ayuk Puji Rahmawati
NIM. 15.0102.0040

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	12
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kontribusi Penelitian.....	13
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	15
A. Telaah Teori.....	15
1. <i>Pecking Order Theory</i>	15
2. Strukur Modal	17
3. Profitabilitas	18
4. Struktur Aktiva.....	19
5. Pertumbuhan Penjualan.....	20
6. Ukuran Perusahaan.....	21
7. Likuiditas.....	21
8. Risiko Bisnis.....	22
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	23
C. Perumusan Hipotesis.....	26
D. Model Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. Populasi dan Sampel	33
B. Data Penelitian	33
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	34
D. Metoda Analisis Data.....	37
E. Pengujian Hipotesis.....	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	44
B. Uji Analisis Dekriptif.....	45
C. Uji Asumsi Klasik	47
D. Uji Hipotesis.....	51
E. Pembahasan.....	59
BAB V KESIMPULAN	68
A. Kesimpulan	68
B. Keterbatasan Penelitian.....	69

DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Laju Pertumbuhan PDB	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 Statistik Diskriptif	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi 1	50
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi 2	50
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	51
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	52
Tabel 4.10 Hasil Uji F.....	53
Tabel 4.11 Hasil Uji t.....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Struktur Modal Perusahaan Pertambangan	2
Gambar 2.1 Model Penelitian	32
Gambar 3.1 Penerimaan Uji F	42
Gambar 3.2 Penerimaan Hipotesis Positif	42
Gambar 3.3 Penerimaan Hipotesis Negatif	43
Gambar 4.1 Nilai Kritis Uji F	54
Gambar 4.2 Nilai Kritis Profitabilitas	55
Gambar 4.3 Nilai Kritis Struktur Aktiva	56
Gambar 4.4 Nilai Kritis Pertumbuhan Penjualan.....	57
Gambar 4.5 Nilai Kritis Ukuran Perusahaan.....	57
Gambar 4.6 Nilai Kritis Likuiditas.....	58
Gambar 4.7 Nilai Kritis Risiko Bisnis	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Pertambangan	77
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel.....	79
Lampiran 3 Data Sampel Variabel Struktur Modal.....	80
Lampiran 4 Data Sampel Variabel Profitabilitas	82
Lampiran 5 Data Samapel Variabel Struktur Aktiva	84
Lampiran 6 Data Sampel Variabel Pertumbuhan Penjualan.....	86
Lampiran 7 Data Sampel Variabel Ukuran Perusahaan.....	88
Lampiran 8 Data Sampel Variabel Likuiditas.....	90
Lampiran 9 Data Sampel Variabel	92
Lampiran 10 Data Output SPSS.....	94

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL

(Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)

Oleh :

Ayuk Puji Rahmawati

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Binis terhadap Struktur Modal dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan tahun 2017. Jumlah populasi penelitian ini adalah 41 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Penentuan sampel diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Binis dan Struktur Modal

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

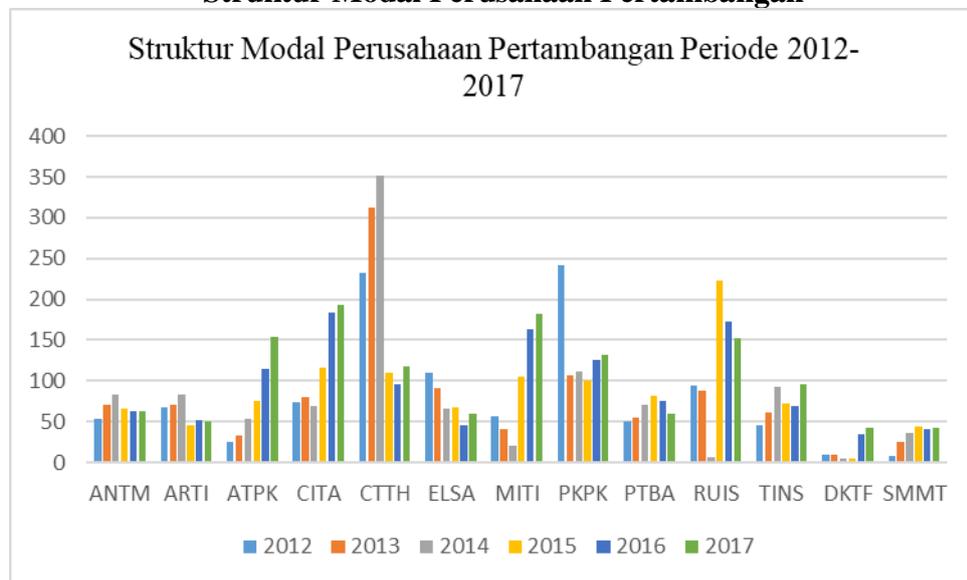
Perkembangan dunia bisnis saat ini semakin pesat, tidak hanya menuntut perusahaan untuk memproduksi secara efisien dan mencapai laba maksimum saja melainkan perusahaan juga diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang sahamnya. Perusahaan dituntut untuk mempunyai keunggulan bersaing baik dalam hal produk yang dihasilkan, sumber daya manusianya itu sendiri maupun teknologi yang digunakan. Mengatasi ketersediaan dana yang ada, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan.

Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan seperti laba ditahan, dan sumber eksternal yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, dan atau kredit dari bank (Saidi, 2004).

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Peran struktur modal dalam perusahaan sangat penting, karena ketika struktur modal perusahaan mengalami eror dapat menimbulkan biaya

modal bagi perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan tersebut tidak efisien (Sutejo et al., 2013). Perusahaan harus memiliki keputusan pendanaan yang tepat, dimana perlu adanya manajer dalam menentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal diperoleh ketika *cost of capital* dalam keadaan seminimal mungkin dan memaksimalkan deviden kepada pemegang saham (*shareholder*). Di bawah ini merupakan grafik struktur modal dari beberapa perusahaan sektor pertambangan selama 6 tahun secara berturut-turut pada tahun 2012 – 2017:

Gambar 1.1
Struktur Modal Perusahaan Pertambangan



Sumber: www.idx.co.id (data dioalah 2019)

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa struktur modal tahun 2012-2017 mengalami fluktuasi sehingga menjadi masalah penting bagi setiap perusahaan, selain terdapat fluktuasi beberapa perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi yang lebih dari 100 persen. Struktur modal yang dihitung dengan *debt to equity ratio* yang melebihi 100 persen

menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan tersebut menggunakan hutang yang lebih banyak daripada modalnya. Meskipun dengan penggunaan hutang, perusahaan dapat melakukan penghematan pajak, namun juga dengan penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan risiko yang tinggi bagi perusahaan. Sehingga perlu diteliti lebih lanjut mengenai faktor atau variabel yang dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal dari perusahaan pertambangan.

Pada tahun 2016 Indonesia menduduki peringkat enam besar dunia dalam hal kepemilikan bahan-bahan tambang. Indonesia kaya dengan sumber daya alam, khususnya bahan tambang. Selain itu, dari potensi bahan galiannya untuk batubara, Indonesia menduduki peringkat ke-3 untuk ekspor batubara, peringkat ke-2 untuk produksi timah, peringkat ke-2 untuk produksi tembaga, peringkat ke-6 untuk produksi emas (*Association of Indonesian Environmental Observes*, 2016). Sektor pertambangan dalam perusahaan industri merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam dapat meningkatkan peluang bagi banyak perusahaan untuk melakukan eksplorasi berbentuk usaha terpadu yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki usaha eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, produksi, dan pengolahan sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha-usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri (Qomariyah, 2008).

Kondisi perekonomian global yang semakin berfluktuasi beberapa tahun , masalah pendanaan menjadi permasalahan utama yang harus dihadapi oleh perusahaan sektor pertambangan. Perusahaan sektor pertambangan diperlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sangat berisiko dan adanya ketidakpastian yang tinggi menjadikan masalah pendanaan sebagai masalah yang terkait dengan pengembangan perusahaan. Perusahaan sektor pertambangan juga membutuhkan modal yang sangat besar untuk mengadakan penyelidikan sumber daya alam dan pengembangan sektor pertambangan. Sehingga banyak perusahaan pertambangan yang masuk ke pasar modal untuk memperoleh investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. Keputusan pendanaan khususnya pada sektor pertambangan, pemerintah telah mewajibkan perusahaan tambang di Indonesia membangun pabrik pengolahan dan pemurnian hasil tambang (*smelter*) yang pastinya memerlukan modal yang sangat besar.

Pemerintah menetapkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara yang menjelaskan pemegang Izin Usaha Penambangan (IUP) operasi produksi dan pemegang kontrak karya wajib melakukan peningkatan nilai tambah mineral melalui kegiatan pengolahan dan pemurnian di dalam negeri selambat-lambatnya 5 (lima) tahun sejak Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 diundangkan, yang artinya tahun 2014 merupakan batas waktu maksimal pembangunan smelter oleh perusahaan pertambangan. Menindaklanjuti amanat Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009, pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah

Nomor 1 Tahun 2014 tentang larangan bagi perusahaan tambang di Indonesia untuk mengekspor bahan tambang mentah mulai Januari 2014. Proses pengolahan dan pemurnian biji mineral di dalam negeri diharapkan akan memberikan nilai tambah yang lebih untuk setiap jenis mineral karena dana yang diperlukan untuk pembangunan smelter cukup besar, untuk itu pemerintah menyarankan pengusaha pertambangan dapat mengajukan pinjaman dari perbank asing dan nasional untuk pembangunan smelter.

Pembangunan smelter ini dilatar belakangi oleh produksi biji mentah (raw material) hasil pertambangan Indonesia yang selalu diekspor ke luar negeri, sedangkan pabrik pemurnian dan pengolahannya berada di negara tujuan ekspor. Hal ini tentunya sangat merugikan Indonesia karena nilai raw material lebih rendah dibandingkan dengan material yang sudah diolah dengan kualitas yang lebih tinggi. Kondisi inilah yang membuat pemerintah merancang adanya tahap lanjutan terhadap hasil pertambangan sebelum diekspor ke luar negeri. Salah satu cara pemerintah untuk dapat menangani hal tersebut, pemerintah dapat melihat dari segi produk domestik bruto (PDB) melalui Badan Pusat Statistika (BPS). Sehingga disajikan data produk domestik bruto (PDB) menurut lapangan usaha pada periode 2012 sampai 2017 pada tabel 1.1:

Tabel 1.1
Laju Pertumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha (%)

Lapangan Usaha	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pertanian, Kehutanan dan Perikanan	13.37	13.38	13.34	13.49	13.47	13.14
Pertambangan dan Penggalian	11.61	11.01	9.83	7.65	7.18	7.57
Industri Pengolahan						

	21.45	21.03	21.08	20.99	20.51	20.16
Pengadaan Listrik dan Gas	1.11	1.03	1.09	1.14	1.15	1.19
Transportasi dan Pergudangan	3.63	3.93	4.42	5.02	5.22	5.41
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	2.93	3.03	3.04	2.96	2.92	2.85
Informasi dan Komunikasi	3.61	3.57	3.50	3.52	3.62	3.80
Jasa Keuangan dan Asuransi	3.72	3.88	3.86	4.03	4.19	4.20
Real Estate	2.76	2.77	2.79	2.84	2.81	2.79
Jasa Perusahaan	1.48	1.51	1.57	1.65	1.71	1.75

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan tabel tersebut PDB menurut lapangan usaha terlihat mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2012-2017. Apabila suatu sektor perusahaan memiliki pengelolaan yang baik akan membuat sektor perusahaan tersebut tidak hanya memberikan kontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia, namun juga membuka banyak lapangan kerja bahkan menciptakan tenaga profesional bagi semua sektor perusahaan tidak hanya perusahaan tambang saja. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya sesuai perusahaan yang investor inginkan (Statistik, 2017).

Dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Terdapat berbagai macam faktor yang mempengaruhi struktur modal khususnya yang ditargetkan secara lebih umum, stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, risiko, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar sistem pembayaran. Apabila dikaitkan

dengan masalah penentuan sumber-sumber dana yang akan digunakan, serta berapa besarnya proporsi masing-masing sumber dana tersebut, maka perusahaan akan menganalisis sejumlah faktor untuk kemudian menetapkan struktur modal yang akan ditargetkan.

(Brigham, 2006) menyatakan bahwa terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu risiko bisnis, posisi perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau keagresifan manajemen. (Setia, 2008) menyatakan bahwa terdapat berbagai faktor yang menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan mengenai struktur modal adalah kelangsungan hidup jangka panjang, konservatisme manajemen, pengawasan, struktur aktiva, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, pajak, cadangan kapasitas peminjaman, dan profitabilitas. Secara umum didalam struktur modal terdapat lima faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal itu sendiri, kelima faktor tersebut adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan yang terakhir adalah risiko bisnis.

Hasil penelitian tentang struktur modal, terdapat beberapa perbedaan hasil yang tidak konsisten pada setiap variabelnya. Variabel pertama penelitian ini yaitu profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh (Mustanda, 2016), (Maryanti, 2017) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya perusahaan yang mempunyai

tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar (eksternal), karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan. Berbeda dengan penelitian (Mardiyati et al., 2019) dan (Guna & Sampurno, 2018) bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal, artinya perusahaan lebih memilih menggunakan utang untuk ekspansi dan laba yang tinggi tersebut tetap digunakan untuk pendanaan internal perusahaan.

Variabel yang kedua penelitian ini yaitu struktur aktiva menggambarkan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Brigham, 2013). Penelitian (Pertiwi & Darmayanti, 2018) bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva lancar besar akan mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal karena struktur aktiva yang besar dapat dijadikan jaminan. Berbeda dengan penelitian (Guna & Sampurno, 2018), (Mardiyati et al., 2019), (Maryanti, 2017) menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Variabel yang ketiga penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan yang menunjukkan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan (Maryanti, 2017). Pertumbuhan penjualan adalah kesempatan bagi perusahaan untuk mengembangkan atau meningkatkan penjualan perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Mardiyati et al., 2019), (Mustanda,

2016) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Meningkatnya penjualan akan menyebabkan perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat membayar kewajiban finansialnya. Penelitian yang dilakukan (Guna & Sampurno, 2018) dan (Maryanti, 2017) menghasilkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Variabel keempat penelitian ini yaitu ukuran perusahaan menunjukkan skala atau ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dilihat dari total aktivasnya (Brigham, F. E., and Houston, 2011). Penelitian yang dilakukan (Mardiyati et al., 2019), (Setyawan et al., 2016) dan penelitian (Mustanda, 2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi seluruh aktivitasnya, sehingga akan mempengaruhi pula pada keputusan struktur modal dalam perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Guna & Sampurno, 2018), (Maryanti, 2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Variabel kelima penelitian ini yaitu likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan (Sartono,

2014). Penelitian (Setyawan et al., 2016), (Ratri & Christiani, 2017) dan (Guna & Sampurno, 2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Pertiwi & Darmayanti, 2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutangnya, atau semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan memiliki struktur modal yang lebih rendah.

Variabel keenam penelitian ini yaitu risiko bisnis menunjukkan bahwa risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah (Bambang, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Isbanah, 2019), (Setyawan et al., 2016) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi pada umumnya akan menggunakan pendanaan internalnya dibandingkan dengan penggunaan hutang maupun penerbitan saham. Berbeda penelitian yang dilakukan (Handayani et al., 2018) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap atruktur modal.

Penelitian ini menggunakan *pecking order theory*. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori

ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan & Pudjiastuti, 2012).

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang dilakukan oleh (Guna & Sampurno, 2018). Perbedaan penelitian ini yang **pertama** adanya penambahan variabel risiko bisnis, dikarenakan risiko bisnis merupakan nilai yang penting dalam perusahaan. Para pemegang saham dalam mengambil keputusan pendanaan dari sisi nilai risiko bisnis. Tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan ini dapat dilihat dari stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya leverage. Penambahan variabel risiko bisnis ini juga adanya pernyataan dari *pecking order theory* bahwa risiko bisnis yang tinggi akan mempengaruhi struktur modal yang tinggi. Meningkatnya risiko bisnis dapat mengakibatkan hutang yang besar dan akan berdampak kebangkrutan pada perusahaan. Menghindari risiko bisnis yang besar perusahaan dapat memanfaatkan dana agar hutang menjadi relatif rendah.

Kedua, penelitian ini menggunakan objek perusahaan sektor pertambangan. Karena perusahaan pertambangan pada tahun 2012-2017 struktur modal mengalami fluktuasi, hal ini menjadi masalah yang penting bagi setiap perusahaan. Selain itu beberapa perusahaan yang memiliki lebih dari 100 persen struktur modal memiliki hutang yang lebih besar daripada modalnya, sehingga perlu diteliti lebih lanjut mengenai faktor atau variabel

yang dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal dari perusahaan pertambangan. Berdasarkan uraian diatas, penelitin ini berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.”

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
6. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

6. Menguji pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis bagi pihak yang akan melanjutkan penelitian tentang struktur modal serta menambah pustaka yang ada.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor, penelitian ini diharapkan sebagai bahan masukan untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengelolaan sumber dan bagi perusahaan di harapkan bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan sumber dana baik dari pinjaman maupun yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan sebagai acuan dalam memperhatikan tingkat utang perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Secara garis besar sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab, yang masing-masing bab dapat diuraikan sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan, bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang (permasalahan), rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian ini dilakukan, serta sistematika pembahasan.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, bab ini berisi uraian tentang pembahasan dari permasalahan secara teoritis

yang didasarkan pada literatur, bahan pustaka, sumber ilmiah yang berguna sebagai acuan perbandingan hasil penelitian, pengembangan hipotesis serta model penelitian.

BAB III Metode Penelitian, bab ini bertujuan untuk menerangkan dan menguraikan tentang populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel, metode analisis data serta pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, bab ini bertujuan untuk membahas dan menguraikan pengujian yang telah dilakukan meliputi statistik deskriptif variabel penelitian, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan.

BAB V Kesimpulan, bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta rekomendasi. Dibagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi in

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telah Teori

1. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh (Myers, 1984) secara ringkas teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan.
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas berkarateristik opsi (seperti obligasi konversi), baru

akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru akan diterbitkan.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan dengan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena utang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya estimasi utang jangka panjang yang lebih murah dibandingkan dengan biaya saham (Nugroho, 2006).

Menurut (Nurita, 2012), pendanaan eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan dikarenakan adanya pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Manajer lebih khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Walaupun sinyal berupa penerbitan saham baru ditafsirkan harga saham terlalu tinggi, sehingga akan terjadi *underpricing* pada saham baru yang diterbitkan perusahaan yang mengakibatkan kemungkinan adanya asimetrik informasi antara pihak manajer dengan pihak modal.

Menurut (Husnan, 1996) dalam (Rizal, 2007) *Pecking order theory* didasari oleh tidak bersedianya pemegang saham lama membagi kontrol dengan pemegang saham baru, biaya penerbitan saham lebih mahal disbanding biaya penerbitan hutang (Husnan, 1996) dan adanya informasi yang tidak searah, sehingga setiap perilaku manajer sering dijadikan sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan. Sedangkan menurut (Nuswandari, 2013) *pecking order theory* berfokus pada motivasi manajer korporat bukan prinsip-prinsip penilaian pasar modal. *Pecking order theory* mendasarkan pada asimetri informasi. Para manajer memiliki informasi superior dan para manajer diyakini memiliki informasi awal yang lebih baik. Oleh karena itu pasar mempelajari perilaku manajer. Asumsi asimetrik informasi menyiratkan bahwa para manajer mengembangkan dan menemukan kesempatan baru investasi yang menarik dengan NPV positif namun mereka tidak menyampaikan informasi tersebut dengan baik kepada pemegang saham luar karena pernyataan manajer tidak dipercayai oleh investor.

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (modal saham dan laba ditahan). Perbedaan struktur modal dan struktur keuangan yaitu, struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sedangkan struktur keuangan

mencerminkan perimbangan seluruh hutang, baik hutang jangka panjang atau jangka pendek dengan modal sendiri. Di dalam neraca perusahaan (balance sheet) sisi pasiva menunjukkan struktur keuangan dan sisi aset menunjukkan struktur kekayaan suatu perusahaan. Selain itu ada pendapat lain yang mengungkapkan bahwa, struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham, jadi struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya (Harjito & Martono, 2012).

Perusahaan yang baik dengan pendanaan yang efisien merupakan perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal, dimana struktur modal optimal dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal ini akan terjadi apabila risiko dan tingkat pengembalian yang di harapkan seimbang. Dengan diatur secara terstruktur modal perusahaan akan terjamin stabilitas finansial perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). (Brigham, 2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan

utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Rasio profitabilitas atau rasio keuntungan digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan Return On Asset (ROA), Menurut (Sutrisno, 2000) Return On Asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan ROE mengukur tingkat return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham.

4. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap dan diasumsikan akan memperoleh hasil yang lebih besar dari aktiva tetap dibandingkan aktiva lancar yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa aktiva tetap menggambarkan aktiva yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan (Prasetya & Asandimitra, 2014).

Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapat hutang. Hubungan struktur aktiva dengan hutang perusahaan adalah positif, dimana perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa fixed asset cenderung untuk menggunakan hutang lebih banyak karena fixed

asset yang dimiliki dapat dijadikan jaminan kepada kreditur untuk mendapatkan hutang (Sudana, 2011).

5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kesempatan bagi perusahaan untuk mengembangkan atau meningkatkan penjualan perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan tahun yang bersangkutan dikurangi dengan penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Menurut (Atmaja, 2002) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Brigham, 2006).

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah faktor penting dalam menentukan seberapa besar perusahaan keputusan pendanaan atau struktur modal dalam rangka memenuhi besarnya aktiva perusahaan (Kartini & Arianto, 2008). (Ariyanto, 2002) mengatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, di mana semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasinya. Karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan pendanaan eksternal. Logaritma dari total asset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap akan dibutuhkan juga semakin besar (Astuti, 2013).

7. Likuiditas

(Indrajaya, 2011) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas memuat tiga hal penting yaitu, waktu, jumlah dan biaya. Waktu menjelaskan seberapa cepat perusahaan mengubah aset menjadi kas. Jumlah menjelaskan apakah perusahaan memiliki sejumlah uang untuk memenuhi kewajibannya serta apakah perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya dalam mengubah aset menjadi kas. Likuiditas biasanya diukur dengan aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Hal ini

dimaksudkan untuk melihat seberapa besar kemampuan aset lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Perusahaan yang dapat segera mengembalikan hutang-hutangnya akan mendapatkan kepercayaan yang lebih besar dari kreditur untuk menerbitkan hutang dalam jumlah yang besar. Jadi semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo sehingga akan memperoleh kepercayaan dari kreditur, yang pada akhirnya memungkinkan perusahaan untuk berhutang dalam jumlah yang lebih besar (Sutrisno, 2000).

8. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko yang didapatkan perusahaan dalam mengelola dana yang dimiliki perusahaan. (Brigham, 2011) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva masa depan merupakan satu satunya determinan terpenting dalam struktur modal perusahaan. Semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan, manajer akan berusaha mengurangi dana eksternal dalam struktur modal perusahaan dan risiko antar industri dan antar perusahaan dalam industri yang sama adalah berbeda beda.

Suatu perusahaan mempunyai risiko bisnis yang kecil bila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relative konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan kenaikan biaya dan sebagian besar biayanya bersifat variabel sehingga

akan menurunkan jika produksi dan penjualannya menurun. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang rendah maka makin tinggi rasio utang yang optimal apabila hal-hal lain tetap sama (Brigham, 2001).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Sebelumnya

No.	Nama Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Guna dan Sampurno (2018)	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2.	Cahyani dan Isbanah (2019)	Variabel Independen: Struktur kepemilikan, <i>tangibility</i> , Umur perusahaan dan Risiko Bisnis Variabel Dependen: Struktur Modal	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan <i>tangibility</i> dan risiko berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3.	Handayani, Maradona dan Darma (2018)	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Asset, Dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	Ukuran perusahaan memiliki kontribusi terhadap struktur modal secara pengaruh positif signifikan, profitabilitas berkontribusi secara negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis dan struktur asset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

4. Mardiyanti, Qothrunnada, dan Kurnianti (2018)	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Pertiwi dan Darmayanri (2018)	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6. Ratri dan Christianti (2017)	Variabel Independen: Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Selanjutnya, tingkat likuiditas, pertumbuhan profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
7. Farisa dan Widiati (2017)	Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

8. Maryanti (2016)	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal sedangkan Pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
9. Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016)	Variabel Independen: Firm Size, Growth opportunity, Profitability, Business risk, Effective tax rate, Asset tangibility, Firm age dan Liquidity Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil menunjukkan bahwa secara simultan firm size, growth opportunity, profitability, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age dan liquidity memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Sedangkan, secara parsial variabel firm size, growth opportunity, profitability, business risk, effective tax rate, asset tangibility dan firm age signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel liquidity tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
10 Mustanda (2016)	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal dan profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). (Zuliani et al., 2014) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan, sedangkan menurut (Nuswandari, 2013), perusahaan memiliki profitabilitas tinggi akan mengruangi hutang. Peyebabnya perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan relatif rendah menggunakan hutang.

Hubungan ini sesuai *pecking order theory* bahwa manajemen cenderung akan mengutamakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan (Santika, 2011). Penelitian (Mustanda, 2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian (Maryanti, 2017) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1= Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

(Brigham, 2006) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang bersifat sebagai pelengkap.

(Sari & Ardini, 2017) banyaknya aktiva tetap yang dimiliki maka struktur modal perusahaan semakin meningkat dan sebaliknya sehingga akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana yaitu berupa hutang dari pihak eksternal karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar utang serta mendapatkan pinjaman untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini berarti dengan semakin tingginya nilai struktur aktiva (aktiva tetap), perusahaan dapat menggunakan terlebih dahulu sumber dana eksternal, yaitu utang jangka panjang sebagai alternatif pertama dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya dibandingkan modal sendiri.

Hubungan ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan dengan aset tetap yang tinggi akan berani mengambil dana dari luar dibanding yang tidak memiliki banyak aset tetap. Penelitian (Pertiwi & Darmayanti, 2018) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian

tersebut, maka dapat diturunkan maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H2= Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi.

(Hamidah et al, 2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternalnya akan lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tergolong rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi, akan lebih berani mengambil modal eksternal untuk meningkatkan operasi perusahaan. Dengan penjualan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu meningkatkan produksinya, untuk itu diperlukan modal tambahan yang berasal dari luar perusahaan.

Hubungan dengan *pecking order theory* bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka struktur aktiva akan semakin tinggi. Meningkatnya pertumbuhan penjualan akan mendorong manajemen untuk menggunakan atau menambah utang. Penambahan

hutang ini dapat dapat dinilai sebagai meningkatnya kepercayaan investor terhadap meskipun dengan konsekuensi dari penambahan hutang merupakan peningkatan risiko bagi perusahaan, namun investor akan mempercayai bahwa manajemen mampu mengelola hutang dengan baik. Penelitian (Mardiyati et al., 2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H3= Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut. (Halim, 2007) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

(Sukarno et al., 2017) menyatakan bahwa perusahaan besar pasti kebutuhan operasionalnya juga besar dan tidak mungkin akan dipenuhi dengan sumber dana dari internal sehingga untuk menutupi kekurangan dana tersebut biasanya perusahaan akan lebih memilih hutang yang dianggap lebih aman dari pada menerbitkan saham baru sehingga akan mempengaruhi keadaan struktur modal perusahaan.

Hubungan dengan *pecking order theory*, dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan tersebut, biasanya perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan eksternal yang pasti dan akses menuju kepada penyedia dana eksternal tersebut akan cenderung lebih mudah jika dibandingkan dengan perusahaan yang masih memiliki skala yang cenderung kecil, karena perusahaan dengan skala yang besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang cenderung kecil. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung menggunakan dana eksternal sebagai opsi dalam memenuhi kebutuhan pendanaan di perusahaannya. Penelitian (Mardiyati et al., 2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H4= Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

(Wiagustini, 2014) menyatakan likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin likuid sebuah perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh hutang dari kreditur untuk meningkatkan operasionalnya. Semakin likuid perusahaan, semakin mendapat kepercayaan dari para

kreditur atau investor untuk mengalirkan dananya ke perusahaan tersebut (Arisepti, 2012).

Hubungan dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.. Penelitian (Guna & Sampurno, 2018), (Setyawan et al., 2016) dan (Ratri & Christianti, 2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H5= Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

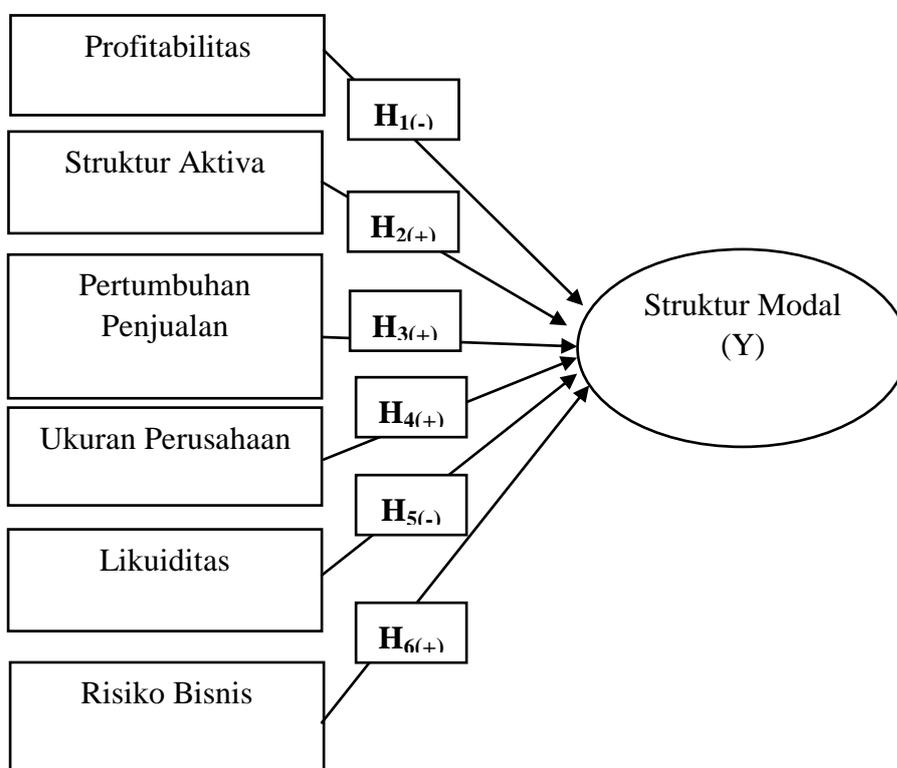
6. Pengaruh Risiko Binsis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis adalah ketidakjelasan proyeksi atas pengembalian asset dimasa depan yang dialami (Setyawan et al., 2016). Suatu perusahaan di dalam menjalankan usahanya akan menanggung suatu resiko yaitu suatu peristiwa yang dialami suatu perusahaan diluar jangkauan dan tidak direncanakan. Hal ini dilihat dengan persaingan yang terjadi antar perusahaan memberikan tantangan untuk dapat berkembang dan menjadi perusahaan perusahaan besar. Semakin besar suatu perusahaan didalam menjalankan aktivitas operasinya maka semakin besar risiko yang akan dialaminya (Susetyo, 2006).

Hubungan dengan *pecking Order theory* perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan menggunakan hutang sebagai pendanaannya. Dalam penelitian Setyawan, (Setyawan et al., 2016) menunjukan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian (Cahyani & Isbanah, 2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap risiko bisnis Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H6= Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Peneliti

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas objek dan subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi (Sugiono, 2012). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 sampai dengan 2017. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*, pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria penelitian ini adalah:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2017
2. Perusahaan pertambangan yang memiliki data keuangan lengkap sesuai yang dibutuhkan untuk melakukan penelitian (earning after tax, jumlah saham, total aset, piutang, penjualan, aktiva tetap, DER).
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Amerika Serikat (USD) dalam laporan keuangan

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan penelitiann ini adalah data sekunder, yaitu jenis data yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat,

notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program. Data documenter memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian (Sugiono, 2012).

2. Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumen) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Tipe data sekunder digunakan adalah data eksternal yang umumnya disusun oleh suatu entitas selain peneliti dari entitas yang bersangkutan (Indrianto & Supomo, 2009). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan yang disampaikan ke Bursa Efek Indonesia periode pengamatan yaitu dari 2012-2017.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

a. Struktur Modal

Menurut (Fitriati & Handayani, 2016) struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal. Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan perhitungan DER (Debt to Equity Ratio). Semakin tinggi rasio DER akan menunjukkan semakin besarnya pendanaan yang berasal dari hutang dari pada modal sendiri. Hal tersebut

mengakibatkan semakin tinggi risiko yang akan terjadi pada perusahaan. Secara matematis diformulasikan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasional perusahaan pada penjualan dan periode tertentu. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan earning after tax (EAT) dengan total aktiva (Sartono, 2001). Secara matematis di formulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya dapat dijadikan agunan atau jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan (Riyanto, 2011). Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan tahun yang bersangkutan dikurangi dengan penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun

sebelumnya. (Harahap, 2016). Secara matematis rumus diformulasikan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{sales\ tahun\ ke\ t - sales\ tahun\ ke\ t - 1}{sales\ tahun\ ke\ t - 1}$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh logaritma natural dari total asset (Ghozali, 2005). Secara matematis di formulasikan sebagai berikut:

$$Size = \ln (Total\ Aset)$$

e. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2014). Secara matematis di formulasikan sebagai berikut:

$$Likuiditas = \frac{Aset\ lancar}{Hutang\ lancar}$$

f. Risiko Bisnis

Resiko bisnis merupakan ketidakjelasan terkait proyeksi atas pengembalian asset dimasa depan yang dialami perusahaan (Hardanti & Barbara, 2010). Secara matematis di formulasikan sebagai berikut:

$$Basic\ Earning\ Power\ Ratio = \frac{EBIT}{Total\ Aset} \times 100\%$$

D. Metoda Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiono, 2012). Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian data sehingga menaksir kualitas data berupa jenis variabel, ringkasan statistik (mean, median, modus, nilai maksimum, nilai minimum standar deviasi), grafik, dan diagram lingkaran. Perhitungannya menggunakan metode standart yang dibantu dengan program Statistical Package Social Sciences (SPSS).

2. Uji Asumsi Klasik

(Ghozali, 2005) uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui model regresi tersebut merupakan model regresi yang baik atau tidak. Asumsi klasik adalah syarat-syarat yang harus dipenuhi pada model regresi linear agar model tersebut menjadi valid sebagai alat penduga. Uji asumsi klasik regresi linear berganda terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti

distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan (Ghozali, 2013) Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik. Uji statistik non-parametrik kolmogorov-smirnov (K-S) digunakan untuk menguji normalitas residual dengan uji 1-sample. Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada:

- a. Jika didapatkan hasil nilai signifikan (asyp. Sig. (2-tailed)) > 0,05, maka menunjukkan data residual berdistribusi normal
- b. Jika didapatkan hasil nilai signifikan (asyp. Sig. (2-tailed)) < 0,05, menunjukkan data residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

(Ghozali, 2006), uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pada uji multikolinearitas metode yang digunakan ini dapat dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). VIF

merupakan jumlah yang menunjukkan bahwa suatu variabel bebas dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang lain dalam persamaan regresi. VIF menunjukkan adanya multikolinieritas pada persamaan regresi. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / \text{tolerance}$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau nilai VIF yang berada di bawah nilai 10. Jadi multikolinieritas terjadi jika nilai tolerance < 0.10 atau nilai $VIF > 10$.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya) untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji durbin-watson (DW test) dan *Run test*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut (Ghozali, 2013) jika terjadi korelasi, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Munculnya autokorelasi dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu atau penggunaan time series berkaitan satu sama lain. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui dua cara antara lain:

- a) Uji Durbin-Watson (DW) (Ghozali, 2006). Kriteria pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah:

1. Angka D-W antara 0 sampai 1,5 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka D-W antara 1,5 sampai 2,5 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W antara 2,5 sampai 4 berarti ada autokorelasi negative

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data crosssection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar) (Ghozali ,2006). Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat menggunakan uji Glejser. Apabila nilai signifikansi (Sig) $> 0,05$ maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi (Sig) $< 0,05$ maka terdapat masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

3. Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda merupakan regresi linear dengan satu variabel terikat dan beberapa (2 atau lebih) variabel bebas. Persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut :

$$SM = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 SA + \beta_3 PP + \beta_4 UP + \beta_5 LK + \beta_6 RB + E$$

Y	= Struktur Modal
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien
ROA	= Return On Assets
Assets Structure	= Struktur Aset
Growth Sales	= Pertumbuhan Penjualan
Size	= Ukuran Perusahaan
Liquidity	= Likuiditas
Risk business	= Risiko Bisnis
E	= Variabel Residual

E. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) akan menjelaskan seberapa jauh variabel-variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$. Semakin mendekati satu maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen.

2. Uji Simultan (Uji F)

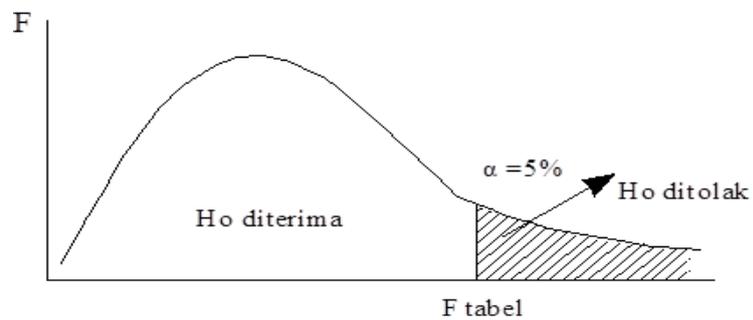
(Ghozali, 2013) bahwa uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual (*goodness of fit*). Uji F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah *fit* atau tidak. Menentukan F tabel digunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan pembilang (df) = k dan derajat kebebasan penyebut (df) = n-k-1

Pengujian dilakukan dengan membandingkan dengan kriteria :

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $P_{value} < \alpha = 0,05$ maka H_a diterima

dan H_0 ditolak, artinya model yang digunakan bagus (*fit*).

2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $P_{value} > \alpha = 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya model yang digunakan tidak bagus (tidak *fit*).

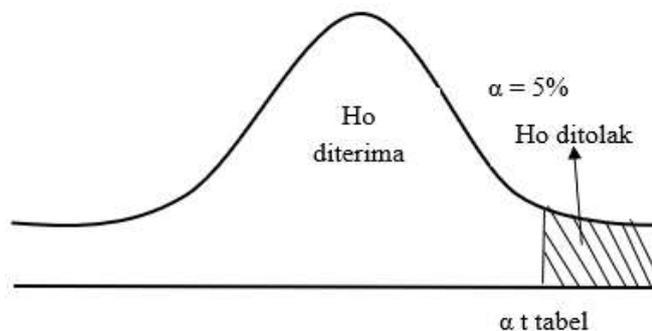


Gambar 3.1
Penerimaan Uji F

3. Uji Parsial (Uji t)

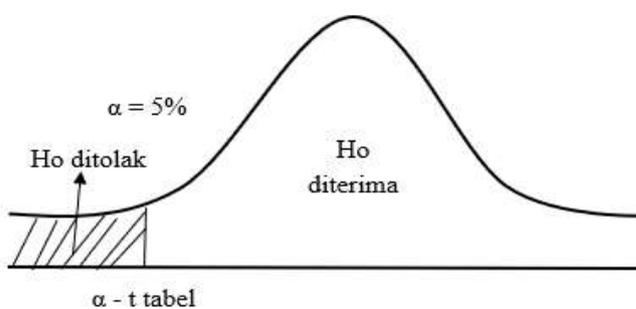
Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Adapun kriteria uji t yaitu:

- a. Hipotesis positif, jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p_{value} < \alpha = 5\%$, maka hipotesis diterima, artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $p_{value} > \alpha = 5\%$ maka hipotesis ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Penerimaan Hipotesis Positif

- b. Hipotesis negatif, jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} < \alpha = 5\%$, maka hipotesis diterima, artinya bahwa terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} > \alpha = 5\%$ maka hipotesis ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 3.3
Penerimaan Hipotesis Negatif

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 66 observasi. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu struktur modal mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis sebesar 52,7%, sedangkan sisanya 47,3% (100% - 52,7%) dijelaskan oleh sebab yang lain diluar model penelitian.
2. Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan bahwa F hitung lebih besar daripada F tabel sehingga dapat diartikan bahwa model penelitian ini telah bagus atau *fit*.
3. Hasil uji statistik t menunjukkan (H_1 , H_5) diterima bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun untuk (H_2) tidak diterima, menunjukkan hasil bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan (H_3 ,

H₄, H₆) tidak diterima menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Variabel-variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis penelitian ini dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal masih rendah dan menunjukkan bahwa variabel lain juga dapat mempengaruhi stuktur modal.
2. Sampel penelitian ini hanya perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan yang menggunakan mata uang rupiah
3. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2017.

C. Saran

Memperhatikan beberapa beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan adalah, sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya bisa memperluas cakupan variabel penelitian sehingga, diharapkan mampu meningkatkan penjelasan faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas penggunaan sampel misalnya sektor manufaktur, otomotif, *food and beverage*, dan lainnya yang terdaftar di BEI.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian menjadi 10 tahun atau dengan periode penelitian yang lebih panjang agar hasil penelitian lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. (2007). *Manajemen Keuangan*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Ariyanto. (2002). Pengaruh Struktur Pemegang Saham Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 1 No. 1.
- Association of Indonesian Environmental Observers. 2016. Indonesian Oil Reserves – Resources. <http://www.hp.li.org/tambang.php>. (Diunduh tanggal tanggal 16 Agustus 2019).
- Asosiasi Pertambangan Indonesia. 2017. Potensi dan Tantangan Pertambangan di Indonesia. <http://www.ima-api.com>. (Diunduh tanggal 17 Agustus 2019).
- Atmaja, Setia L. (2002). *Manajemen Keuangan* (Andi, Ed.). Yogyakarta.
- Bagus, Santika. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI. Vol 3 No. 2 ISSN 1979-4878
- Brigham, F. E., and Houston, F. J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Sebelas. J). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. E., and Houston, F. J. (2013). *Dasar - dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.; Ali Akbar Yulianto, Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham Eugene F, Housten, & F, J. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangibility, Firm Age, Busines Risk, Kebijakan Dividen, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Sektor Properti Reaal Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Ilmu Manajemen*, 7 Nomor 1.
- Dimitri, M., & Sumani. (2013). Analisis Penagruh Likuiditas, Profitabilitas, Usia dan Pertumbuhan Peerusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*, 1 No. 1.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3) 2017*, (2011), 640–649.
- Fitriati, T., & Handayani, N. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset*

Akuntansi, 5 (10), 1–22.

- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (4th ed.). Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* (Enam). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. H. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (6th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Manajemen*, 7(2), 1–12. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Hamidah, Iswara, Diana, & Mardiyati, U. (2016). The Effect Of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage And Tangibility On Capital Structure. *Riset Sains Manajemen Indonesia*, 7, No 1.
- Handayani, K. A. T., Maradona, A. F., & Darma, G. S. (2018). Firm Size, Business Risk, Asset Structure, Profitability, and Capital Structure. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 48–57.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hardanti, S., & Barbara, G. (2010). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11, 148–165.
- Harjito, D. A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Yogyakarta: Ekonosia Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Keenam). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrajaya. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEI Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Nomor 06*.

- Indrianto, N., & Supomo Bambang. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE, Yogyakarta.
- Joni, & Lina. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), 81–96.
- Kartini, & Arianto, T. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 12 No. 1.
- Mardiyati, U., Qothrunnada, Q., & Kurnianti, D. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012 – 2016. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1), 105–124. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.009.1.08>
- Maryanti, E. (2017). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaf. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Mustanda, I. K. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 5(3), 1772–1800.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*. No. XXXIX
- Nugroho, Asih Suko. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994-2004. Tesis. Semarang. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Nurita, Dea. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, *Non- Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio* Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2010)
- Nuswandari, C. (2013). Determinasi Struktur Modal dalam Prespektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Jurnal ISSN 1979-4878*, 2.
- Pertiwi, N. K., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3115–3143.

- Prasetya, & Asandimitra, N. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi." *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 1341–1353.
- Qomariyah, N. 2008. *Investasi Pertambangan Terimbas Krisis Finansial*. Jakarta: Detik Finance.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jrmb*, 12, 13–24.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). Yogyakarta: Cetakan Ketujuh. BPFE.
- Riyanto, B. (2012). *Dasar-Dasar Pembelanjaan* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Saidi. (2004). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go-Publik di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Sari, Retno Indah, & Ardini, L. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6 (7).
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE, UGM.
- Sartono, A. R. (2014). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Empat). Yogyakarta: BPFE.
- Setia, A. L. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan* (1st ed.; Andi, Ed.). Yogyakarta.
- Setyawan, A. I. W., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). 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 Tahun 2009-. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1), 108–117. <https://doi.org/10.1007/s11145-009-9215-5>
- Statistik, B. P. (2017). Produk Domestik Bruto. Retrieved April 3, 2019, from bps.go.id website: <http://www.bps.go.id/>

- Sudana, M. I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono. (2012). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukarno, Muhammad dan Sitawati, R. dan S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dharma Ekonomi*.
- Susetyo, A. A. (2006). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di BEJ Periode 2000-2003. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta*.
- Sutejo, B. S., Murhadi, W. R., dan Liem, J. H. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2007-2011, 2(1): 1-11.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Tatik, A. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8, No. 4.
- Wardani, Ida, A. D. K, Cipta dan Suwendra I. W. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *e-journal Bisma Uiversitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*. Vol 4
- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.
- Widianti E. A dan Andayani. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 4, No. 10
- Zuliani, Selly dan Asyik, N. F. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3, No 7.