

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA,  
PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS, DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016**

**IKA NUR WAHYU NINGSIH**

**8215132710**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, TANGIBILITY  
ASSET, SALES GROWTH, BUSINESS RISK AND LIQUIDITY  
TO CAPITAL STRUCTURE ON MINING COMPANIES THAT  
LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-  
2016**

**IKA NUR WAHYU NINGSIH**

**8215132710**



**Skripsi is Written Part of Bachelor Degree at the Faculty of Economics State  
University of Jakarta**

**STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT  
FINANCE MANAGEMENT CONCENTRATION  
FACULTY OF ECONOMICS  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA  
2017**

## ABSTRAK

**Ika Nur Wahyu Ningsih, 8215132710, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016, Program Studi S1 Manajemen, Universitas Negeri Jakarta, 2017.**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel sebanyak 21 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan *Fixed Effect Model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : Stuktur Modal, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas.

## **ABSTRACT**

***Ika Nur Wahyu Ningsih, 8215132710, The Influence of Probability, Tangibility Asset, Sales Growth, Business Risk, and Liquidity to Capital Structure on Mining Industry that Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2011-2016, Study Program of S1 Management, State University of Jakarta, 2017.***

*The purpose of this study is to test empirically the influence of probability, tangibility asset, sales growth, business risk and liquidity to capital structure on mining companies that listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2016. This study uses purposive sampling that produce a sample of 21 companies. The research method used the panel data regression using Fixed Effect Model. The results show that Liquidity has a significant effect on Capital Structure, meanwhile Profitability, Tangibility Asset, Sales Growth and Business Risk have no effect on Capital Structure.*

*Keyword : Capital Structure, Profitability, Tangibility Asset, Sales Growth, Business Risk and Liquidity.*

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

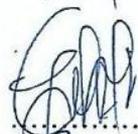
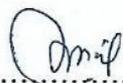
Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta



Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus

NIP.19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda tangan	Tanggal
1. <u>Dr. Dewi Susita, S.E., M.Si</u> NIP. 19610506 198603 2 001	Ketua		07-08-2017
2. <u>Sholatia Dalimunthe, S.E., M.BA</u> NIP. 19870426 201504 2 003	Sekretaris		08-08-2017
3. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Penguji Ahli		09-08-2017
4. <u>Prof. Dr. Hamidah, S.E., M.Si</u> NIP. 19560321 198603 2 001	Pembimbing I		11-08-2017
5. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Pembimbing II		15-08-2017

Tanggal Lulus .....02-08-2017.....

## **PERNYATAAN ORISINALITAS**

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi Lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 18 Agustus 2017  
Yang Membuat Pernyataan

Ika Nur Wahyu Ningsih  
No. Reg: 8215132710

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya, peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Tak lupa shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Penulisan skripsi ini dilaksanakan untuk memenuhi syarat mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016”.

Dalam penyusunan skripsi ini peneliti mendapat bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Kedua Orang Tua saya tercinta, Bapak Sukono dan Ibu Fatonah yang tiada hentinya selalu memberikan doa, kasih sayang, dukungan, dan semangat kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Serta kedua adik saya, Bayu Dwi Nur Raharjo dan Muhammad Farid Nur Rizqy yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada peneliti untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. Dedi Purwarna ES, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

3. Andrian Haro, S.Si., M.Si selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Universitas Negeri Jakarta.
4. Prof. Dr. Hamidah, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing 1 dan Dra. Umi Mardiyati, M.Si selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah banyak memberikan bimbingan, arahan, motivasi dan nasihat kepada peneliti selama penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta atas seluruh ilmu pengetahuan dan pengalaman selama penulis menempuh pendidikan.
6. Para sahabat saya, Ersilia Cesaria, Isnaini Mulyafif, Inka Nurhasanah, Hana Atikah, Gina Mariani Irfan, Maesaroh, Indah Auliya Rahma, Inggar Dwi Ariyani, dan Elma Pratiwi yang menjadi teman seperjuangan dan yang selalu memberikan bantuan berupa doa, semangat dan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini.
7. Rina Amalia Riska, Revi Fitriyani dan Hilda Sulistyaningsih, sahabat-sahabat saya yang selalu memberikan doa, semangat dan dukungan kepada peneliti dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Sahabat dan teman-teman saya di Karya Salemba Empat UNJ yang tidak dapat saya sebutkan namanya satu persatu, yang telah motivasi saya untuk mengerjakan skripsi ini.
9. Teman-teman kelas Manajemen B 2013 dan teman-teman Manajemen angkatan 2013 lainnya yang telah menjadi teman seperjuangan dari masa pengenalan akademik hingga saat ini.

10. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung selama peneliti menyelesaikan skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan dalam skripsi ini, peneliti berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan penelitian berikutnya. Peneliti dengan senang hati menerima kritik dan saran demi perbaikan tulisan ini di masa yang akan datang. Akhir kata peneliti mengucapkan terima kasih.

Jakarta, Agustus 2017

Peneliti

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	v
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
<b>A. Latar Belakang Masalah</b> .....	1
<b>B. Rumusan Masalah</b> .....	11
<b>C. Tujuan Penelitian</b> .....	12
<b>D. Manfaat Penelitian</b> .....	13
<b>BAB II KAJIAN TEORITIK</b> .....	15
<b>A. Deskripsi Konseptual</b> .....	15
1. <b>Struktur Modal</b> .....	15
2. <b>Profitabilitas</b> .....	26
3. <b>Struktur Aktiva (<i>Tangibility</i>)</b> .....	28
4. <b>Pertumbuhan Penjualan</b> .....	29
5. <b>Risiko Bisnis</b> .....	31
6. <b>Likuiditas</b> .....	33
<b>B. Hasil Penelitian yang Relevan</b> .....	34
<b>C. Kerangka Teoritik</b> .....	48
<b>D. Perumusan Hipotesis Penelitian</b> .....	54
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	56
<b>A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian</b> .....	56
1. <b>Objek Penelitian</b> .....	56

2. Ruang Lingkup Penelitian .....	56
B. Metode Penelitian.....	56
C. Populasi dan Sample .....	57
D. Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	59
1. Variabel Dependen (Y) .....	59
2. Variabel Independen (X) .....	59
E. Prosedur Pengumpulan Data .....	63
F. Metode Analisis .....	64
1. Analisis Model Persamaan Regresi.....	64
2. Statistik Deskriptif .....	65
3. Uji Asumsi Klasik .....	65
4. Analisis Model Regresi Data Panel .....	67
5. Teknik Estimasi Regresi Data Panel .....	68
6. Pengujian Hipotesis .....	70
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>73</b>
A. Statistik Deskriptif .....	73
B. Uji Asumsi Klasik.....	80
C. Analisis Model Regresi Data Panel.....	81
D. Hasil Uji Regresi Data Panel.....	86
E. Pengujian Hipotesis.....	88
1. Pengujian Parisal (Uji-t).....	88
2. Koefisien Determinasi .....	98
<b>BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN .....</b>	<b>100</b>
A. Kesimpulan .....	100
B. Impliksi .....	101
C. Saran .....	101
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>103</b>
<b>Lampiran - Lampiran.....</b>	<b>107</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel II.1 Hasil Penelitian yang Relevan.....	44
Tabel III.1 Pemilihan Sampel Penelitian .....	58
Tabel III.2 Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	62
Tabel IV.1 Statistik Deskriptif .....	74
Tabel IV.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	81
Tabel IV.3 Hasil Uji Chow .....	83
Tabel IV.4 Hasil Uji Hausman.....	85
Tabel IV.5 Hasil Uji Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> .....	86
Tabel IV.6 Rekapitulasi Hasil Uji-t (Parsial).....	89

## DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Teoritik.....	54
Gambar IV.1 Bagan Hasil Uji-t (Parsial).....	90

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	108
Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian .....	109
Lampiran 3. Data Penelitian.....	110
Lampiran 4. Hasil Statistik Deskriptif .....	114
Lampiran 5. Hasil Multikolinearitas .....	115
Lampiran 6. Hasil <i>Redundant Fixed Effect Test</i> (Uji Chow).....	116
Lampiran 7. Hasil <i>Correlation Random Effect Test</i> (Uji Hausman).....	117
Lampiran 8. Hasil Uji Statistik t dengan <i>Fixed Effect Model</i> .....	118
Lampiran 9. Surat Persetujuan Sidang Skripsi.....	119
Lampiran 10. Kartu Konsultasi Bimbingan Skripsi.....	120
Lampiran 11. Format Saran dan Perbaikan Skripsi .....	122
Lampiran 12. Daftar Riwayat Hidup.....	123

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan dunia bisnis di era modern saat ini sangat pesat, seiring dengan adanya globalisasi pasar yang terus terjadi. Banyak perusahaan baru atau perusahaan yang sudah ada sebelumnya semakin tumbuh dan berkembang di masing-masing bidang usaha yang mereka jalani. Hal itu tentu menyebabkan persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan daya saing untuk mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaannya. Pengembangan perusahaan kerap dilakukan dalam upaya menghadapi dan menyikapi persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan karena menyangkut persoalan pemenuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan.

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin besar dana yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula kegiatan operasional yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Masalah pendanaan tidak akan lepas dari perusahaan yang meliputi seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan

dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan mengembangkan usahanya.

Pemenuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan mempertimbangkan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan dilakukan untuk menentukan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan dapat diperoleh melalui modal sendiri dan laba ditahan. Sedangkan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan dapat diperoleh melalui hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru.

Perusahaan harus dapat menciptakan kombinasi yang paling menguntungkan antara penggunaan sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya berasal dari sumber pendanaan internal, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Namun apabila kebutuhan dana perusahaan sudah meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam memenuhi kebutuhan dananya jika dana yang bersumber dari pendanaan internal kurang mencukupi. Oleh karena itu, para manajer keuangan perlu menetapkan struktur modal perusahaan dalam upaya menetapkan kebutuhan dana perusahaan akan dipenuhi dengan modal sendiri ataupun dipenuhi dengan modal asing.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.<sup>1</sup> Struktur modal mengindikasikan bagaimana suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan penting untuk memahami komponen-komponen struktur modal perusahaan, karena struktur modal merupakan cerminan kondisi keuangan perusahaan tersebut. Apabila struktur modal optimal maka itu merupakan salah satu tanda yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut baik. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang dan dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya angka rasio struktur modal dapat mempengaruhi pemegang saham untuk tetap menanamkan modalnya kepada perusahaan. Semakin besar angka rasio struktur modal menandakan jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan semakin banyak dan menyebabkan aliran dana dari laba operasi maupun kas digunakan untuk membayar beban bunga tetap dan untuk membayar angsuran pinjaman. Hal ini akan mengakibatkan jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diperoleh perusahaan menurun. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan struktur modal untuk mencapai struktur modal yang optimal sehingga dapat memaksimumkan nilai perusahaan dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham.

---

<sup>1</sup> Bambang Riyanto, Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan (Yogyakarta : BPFE, 2011), hlm. 22

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016. Perusahaan pertambangan menjadi unit analisis penelitian, dikarenakan sektor pertambangan menjadi sektor primadona di kalangan para investor, terutama di kalangan investor asing. Fenomena ini terjadi, karena perusahaan-perusahaan pertambangan di Indonesia dianggap memiliki keunggulan kompetitif untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan yang relatif tinggi. Hal ini terbukti, pada laporan triwulan pertama tahun ini, arus modal asing masih didominasi sektor pertambangan, dengan kontribusi mencapai 58,84 persen dari total nilai investasi. Dari nilai itu, sektor pertambangan menempati posisi tertinggi, mencapai USD 176,68 juta, atau setara Rp 2,34 Triliun (Asumsi Rp 13.300 per dolar AS).<sup>2</sup> Oleh karenanya, menarik untuk dikaji bagaimana perusahaan pertambangan melakukan keputusan pendanaan, serta faktor apa saja yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas/*Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pertahun dari tahun 2011-2016 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih dari satu. Rata-rata DER untuk tahun 2011 adalah sebesar 0,933; untuk tahun 2012 adalah sebesar 0,925; untuk tahun 2013 adalah sebesar 0,940; untuk tahun 2014 adalah sebesar 1,113; untuk tahun 2015 adalah sebesar 1,158; dan untuk tahun 2016 adalah sebesar 1,290 (Lampiran 1). Rata-rata nilai DER di tiap tahunnya pada perusahaan

---

<sup>2</sup> Kaltim Pos, [www.kaltim.prokal.co](http://www.kaltim.prokal.co) (diakses pada tanggal 13 Juni 2017)

pertambangan cenderung mengalami kenaikan. Tahun 2012-2016 nilai DER mengalami kenaikan.

Selama periode 2014 sampai dengan 2016 nilai rata-rata DER perusahaan pertambangan lebih dari satu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memiliki ketergantungan terhadap pihak luar, karena tidak dapat memenuhi kebutuhan dananya dengan modal sendiri. Dengan nilai DER yang berada diatas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu, kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang memiliki nilai DER kurang dari satu. Karena jika DER lebih dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat. Oleh karena itu, sangat penting bagi manajemen untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Pengambilan keputusan struktur modal sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor. Brigham dan Houston menjelaskan perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini dalam melakukan keputusan struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur asset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi

internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.<sup>3</sup> Masnoon dan Saeed (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain *profitability, liquidity, tangibility, size and earning variability*. Dalam penelitian lainnya yang dilakukan oleh Ticoalu (2013) menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain *profitability, liquidity, size, business risk, growth* berpengaruh struktur modal. Dalam penelitian ini hanya membahas beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu antara lain profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tingkat DER atau struktur modal perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari kegiatan operasional perusahaannya. Brigham dan Houston mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif lebih sedikit.<sup>4</sup> Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi cenderung mendanai kegiatan usahanya menggunakan dana internal perusahaan dibandingkan dengan pendanaan eksternal dengan hutang. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang menggunakan pembiayaan laba ditahan, kemudian sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Dengan demikian semakin tinggi profit yang

---

<sup>3</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, terj. Ali Akbar Yulianto (Jakarta : Salemba Empat, 2013), hlm. 188-109.

<sup>4</sup> *Ibid.*, hlm 189

dihasilkan perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013), Darmawan dan Satriawan (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Bayunitri dan Malik (2015), Bhawa dan Dewi (2015), Thomas, *et al* (2014), Masnoon dan Saeed (2014), Acaravci (2015), dan Ticoalu (2013). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016) serta Wijaya dan Utama (2016) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun tidak demikian dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), serta Sari dan Oetomo (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap menurut Syamsudin.<sup>5</sup> Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hal ini disebabkan karena aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk pengajuan pinjaman kepada kreditor. Teori *trade-off* menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan, maka sebaiknya perusahaan menggunakan pendanaan eksternal. Dengan demikian semakin tinggi struktur aktiva suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula jumlah

---

<sup>5</sup> Lukman Syamsuddin, Manajemen Keuangan Perusahaan (Jakarta : Rajawali Pers, 2009), hlm. 9

hutang yang digunakan oleh perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Bayunitri dan Malik (2015), serta Akhtar dan Masood (2013). Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Damayanti (2013), Darmawan dan Satriawan (2016), Wijaya dan Utama (2014), serta Acaravci (2015). Di sisi lain terdapat penelitian yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Masnoon dan Saeed (2014).

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu Menurut Wijaya dan Utama.<sup>6</sup> Pada umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung akan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan, berarti volume penjualan meningkat, sehingga kapasitas produksi juga perlu ditingkatkan. Peningkatan kapasitas produksi tersebut dilakukan untuk mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, dan hal tersebut tentu membutuhkan dana seperti untuk pengadaan mesin-mesin baru, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang. Dengan demikian semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka penggunaan hutang perusahaan juga akan semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian

---

<sup>6</sup> I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Peluang Bertumbuh terhadap Struktur Modal dan Harga Saham." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 6, No. 3, 2014, hlm. 516

terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Damayanti (2013), Ticoalu (2013), serta Acaravci (2015). Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Bayunitri dan Malik (2015), serta Akhtar dan Masood (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Lain hal dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis adalah salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan memakai hutang yang kecil karena hutang dapat meningkatkan suatu risiko kebangkrutan perusahaan.<sup>7</sup> Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang. Dengan demikian, semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka akan semakin rendah penggunaan hutang oleh perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), Juliantika

---

<sup>7</sup> Rouben Meldrick Andrew Ticoalu, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol.2, No. 2, 2013, hlm. 16

dan Dewi (2016), dan Ticoalu (2013). Sementara hasil penelitian Bayunitri dan Malik (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko bisnis terhadap struktur modal. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Bhawa dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa tidak memiliki pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal.

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mengurangi penggunaan hutang. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang menggunakan pembiayaan laba ditahan, kemudian sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Dengan demikian semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Sari dan Oetomo (2016), Ticoalu (2013), Thomas, *et al* (2014), serta Masnoon dan Saeed (2014). Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), serta Bhawa dan Dewi (2015) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Pada penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil dari variabel-variabel yang diteliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali

variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, agar memperoleh hasil yang memadai dari keseluruhan penelitian yang telah dikembangkan sebelumnya. Dalam penelitian ini, variabel independen yang akan digunakan adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka judul penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?

3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?

### **C. Tujuan Penelitian**

Secara umum Penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan dan besarnya sumber daya yang diperlukan (baik dari pinjaman maupun ekuitas) dengan baik dalam membiayai aktivitas personal perusahaan, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor dan Kreditor

Untuk menilai suatu perusahaan tercermin dalam struktur modal, maka diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pemberian investasi maupun pinjaman.

3. Bagi Universitas

Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal.

#### 4. Bagi Penelitian yang Akan Datang

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian untuk penelitian berikutnya mengenai keputusan struktur modal perusahaan serta dapat menambah wawasan dan menambah referensi mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIK**

#### **A. Deskripsi Konseptual**

##### **1. Struktur Modal**

Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.<sup>8</sup> Menurut Keown dkk struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan.<sup>9</sup> Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz, struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.<sup>10</sup> Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa menurut Sartono.<sup>11</sup>

Pada dasarnya struktur modal berhubungan dengan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan bertujuan untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Sumber dana tersebut dapat berasal dari internal

---

<sup>8</sup> Bambang Riyanto, *Loc.Cit*

<sup>9</sup> Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Scott Jr. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan* (Jakarta: PT Indeks, 2010), hlm. 148

<sup>10</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowicz. *Fundamental of Financial Management (Buku 2)*, (Jakarta: Salemba Empat, 2007), hlm. 232

<sup>11</sup> Agus Sartono. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPF, 2010), hlm. 225

perusahaan maupun secara eksternal. Oleh karena itu dalam menetapkan struktur modal, perusahaan harus dapat menciptakan kombinasi yang paling menguntungkan antara penggunaan sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal.

#### a. Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli. Teori struktur modal bertujuan untuk memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal optimal. Berikut adalah teori struktur modal yang dijabarkan sebagai berikut :

##### 1) Teori *Trade-Off*

Teori pertukaran (*Trade-Off Theory*) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan menurut Brigham dan Houston.<sup>12</sup> Teori *trade-off* muncul karena penggabungan teori mengindikasikan adanya trade-off antara penghematan pajak dari hutang dan biaya kebangkrutan.<sup>13</sup>

Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan demikian, struktur modal optimal dapat

---

<sup>12</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Op.Cit.*, hlm. 183

<sup>13</sup> Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPF, 2011), hlm. 311

dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah hutang yang semakin besar.<sup>14</sup>

Teori *Trade-Off* dalam struktur modal pada intinya adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Dimana sejauh manfaat dari penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan atas penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperbolehkan.

## 2) Teori *Pecking Order*

Seorang akademisi, Donaldson melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih rendah.<sup>15</sup>

Menurut *pecking order theory*, perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi modal yang dibutuhkan, baru kemudian melakukan penerbitan hutang dan terakhir adalah penerbitan saham menurut Hamidah.<sup>16</sup> Teori *Pecking Order* menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai

---

<sup>14</sup> Agus Sartono, *Op.Cit*, hlm. 247

<sup>15</sup> Mamduh M. Hanafi, *Op. Cit.*, hlm 313

<sup>16</sup> Hamidah. "Analysis of Factor Affecting The Capital Structure and Profitability in Indonesia's Manufacturing Company Year 2009-2013." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 20, No. 2, 2016, hlm. 158

tingkat keuntungan yang tinggi umumnya mempunyai tingkat hutang yang rendah. Hal tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang rendah, tetapi karena mereka cenderung tidak membutuhkan dana eksternal karena mengutamakan dana internal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cenderung cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan referensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam teori *Pecking Order* adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan memiliki pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen perusahaan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan.
- c) Kebijakan dividen yang konstans (*sticky*) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan

membayar hutang atau membeli surat berharga. Jika kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dimiliki atau menjual surat berharga.

- d) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, lalu surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, dan saham sebagai pilihan terakhir.<sup>17</sup>

Menurut teori ini, manajer tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham.<sup>18</sup>

### 3) Teori Agensi

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan para pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus

---

<sup>17</sup> Mamduh M. Hanafi, *Loc. Cit.*

<sup>18</sup> *Ibid.*, hlm. 314

mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.<sup>19</sup>

Menurut teori agensi, manajer sebagai agen dari pemegang saham tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Maka dari itu, diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditur dan pemegang saham.

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Sebagai contoh, pemegang saham dengan pemegang utang akan mempunyai konflik kepentingan. Pemegang saham dengan manajemen juga akan mengalami konflik kepentingan. Pada konflik yang pertama, jika utang mencapai jumlah yang signifikan dibandingkan dengan saham, maka pemegang saham akan tergoda melakukan substitusi aset. Dalam hal ini pemegang saham akan meningkatkan risiko perusahaan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi, sebaliknya hal tersebut bukan berita

---

<sup>19</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Op. Cit.*, hlm 244

baik bagi pemegang utang. *Pay-off* pemegang utang akan tetap sebesar bunga yang dibayarkan, tidak peduli berapa besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham akan memperoleh bagian terbesar jika keuntungan perusahaan meningkat. Jika terjadi kerugian, pemegang saham tidak terlalu merugi karena taruhannya di perusahaan (proporsi saham di perusahaan) tidak terlalu besar jika utang semakin banyak. Untuk mencegah situasi semacam itu, pemegang utang akan membebani bunga yang semakin tinggi dengan meningkatnya utang. Struktur modal dengan demikian merupakan kompromi antara kepentingan pemegang saham dengan pemegang utang.<sup>20</sup>

Dalam situasi kedua, jika manajemen tidak mempunyai saham di perusahaan, maka keterlibatan manajer akan semakin berkurang. Dalam situasi tersebut manajer akan cenderung mengambil tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Ada konflik antara pemegang saham dengan manajer. Konflik tersebut bisa dipecahkan jika manajemen mempunyai saham 100% di perusahaan. Dalam situasi tersebut kepentingan manajer dengan pemegang saham akan menyatu. Dalam kenyataannya pemegang saham ingin berbagi risiko (agar risiko yang dihadapi tidak terlalu tinggi), dan akan terjadi

---

<sup>20</sup> Mamduh M. Hanafi, *Op. Cit.*, hlm. 317

kepemilikan manajemen parsial (tidak 100%). *Trade-off* semacam ini akan mengarah pada struktur modal yang optimal.<sup>21</sup>

#### 4) Teori *Signalling*

Teori *signalling* menurut Brigham dan Houston adalah sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut.<sup>22</sup>

Ross (1977) mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Salah satu cara yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung ‘perusahaan yang mempunyai prospek yang baik’. Tentu saja investor tidak akan percaya begitu saja. Di samping itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.<sup>23</sup>

Dengan meningkatkan hutang, maka para investor diharapkan dapat menangkap signal tersebut, signal bahwa

---

<sup>21</sup> Mamduh M. Hanafi, *Loc. Cit.*

<sup>22</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Op.Cit.*, hlm. 186

<sup>23</sup> Mamduh M. Hanafi, *Op. Cit.*, hlm. 316

perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau signal positif.

#### **b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan mengenai struktur modal adalah :

- 1) Stabilitas penjualan, perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil hutang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- 2) Struktur asset, perusahaan yang assetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang karena kemudahan yang dimiliki.
- 3) *Leverage* operasi, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko yang lebih rendah.
- 4) Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat cenderung lebih banyak menggunakan hutang atau mengandalkan diri pada modal eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat.

- 5) Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
- 6) Pajak, bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurang ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari hutang.
- 7) Kendali, pengaruh hutang dibandingkan saham pada posisi kendali dapat memengaruhi struktur modal.
- 8) Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen yang lainnya akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan rata-rata perusahaan di dalam industrinya.
- 9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pengikat, tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peneringkat sering kali akan memengaruhi keputusan struktur keuangan.
- 10) Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat

memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

11) Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan sendiri juga dapat berpegaruh pada sasaran struktur modalnya.

12) Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.<sup>24</sup>

Masnoon dan Saeed (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain *profitability*, *liquidity*, *tangibility*, *size* dan *earning variability*. Dalam penelitian lainnya yang dilakukan oleh Ticoalu (2013) menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain *profitability*, *liquidity*, *size*, *business risk*, dan *growth*. Dimana *profitability*, *liquidity*, *size* dan *business risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sementara *growth* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang diteliti dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjulana, risiko bisnis dan likuiditas.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi tertentu dari campuran sumber dana yang

---

<sup>24</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Loc.Cit.*

digunakan perusahaan, yang ditunjukkan oleh perimbangan atau perbandingan antara hutang dengan modal sendiri.

Untuk mengukur struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*). Menurut Van Horne dan Wachowicz, rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio yang menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang.<sup>25</sup> Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal sendiri. Jika rasio DER diatas 1 maka itu menunjukkan komposisi total hutang lebih besar dibandingkan dengan total modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz, DER (*Debt to Equity Ratio*) dirumuskan sebagai berikut :<sup>26</sup>

$$\text{DER} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

## 2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Syamsudin rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.<sup>27</sup> Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz, rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba

---

<sup>25</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowich. *Fundamental of Financial Management (Buku 1)*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm. 208

<sup>26</sup> *Ibid.*, hlm. 205

<sup>27</sup> Lukman Syamsudin, *Op. Cit.*, hlm. 56

dar penjualan dan investasi.<sup>28</sup> Besaran profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal, baik itu menggunakan sumber pendanaan internal maupun menggunakan sumber pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Brigham dan Houston mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif lebih sedikit.<sup>29</sup> Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi cenderung mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal atau sumber pendanaan internal dengan laba ditahan daripada melakukan pendanaan dari luar dengan hutang. Karena semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar laba ditahan yang dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang sedikit karena perusahaan tersebut akan terlebih dahulu menggunakan dana internal perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan, dapat diukur dengan menggunakan ROA (*Return on Asset*). Menurut Van Horne & Machowicz ROA (*Return on Asset*) yaitu rasio yang mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia.<sup>30</sup> ROA (*Return on Asset*) dihitung dengan membandingkan antara

---

<sup>28</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowich, *Op. Cit.*, hlm. 222

<sup>29</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Loc. Cit.*

<sup>30</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowich, *Op. Cit.*, hlm. 235

laba bersih setelah pajak dengan total asset. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa menghasilkan laba yang lebih besar. Menurut Hanafi, ROA (*Return on Asset*) dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>31</sup>

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

### 3. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Syamsudin menjelaskan struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.<sup>32</sup> Sedangkan menurut Damayanti, struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman.<sup>33</sup>

Brigham dan Houston mengatakan bahwa perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang karena kemudahan yang dimiliki.<sup>34</sup> Perusahaan yang sebagian besar aktiva berasal dari aktiva tetap akan menggunakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang. Perusahaan dengan jumlah

---

<sup>31</sup> Mamduh M. Hanafi, *Op. Cit.*, hlm. 42

<sup>32</sup> Lukman Syamsudin, *Loc.Cit.*

<sup>33</sup> Damayanti. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal." *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1, No. 1, 2013, hlm. 22

<sup>34</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Loc.Cit.*

aktiva tetap yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Salah satu persyaratan mengajukan pinjaman kepada kreditor adalah adanya aktiva tetap berwujud yang akan dijadikan sebagai jaminan. Para kreditor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki aktiva tetap berwujud dengan nilai yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai aktiva tetap berwujud dengan nilai yang kecil, karena pinjaman dari kreditor membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Dengan demikian, semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan pinjaman yang dapat diperoleh. Struktur aktiva dapat dihitung dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan. Menurut Damayanti, perhitungan struktur aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>35</sup>

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### **4. Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu menurut Wijaya dan

---

<sup>35</sup> Damayanti, *Loc. Cit.*

Utama.<sup>36</sup> Menurut Brigham dan Houston perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat cenderung lebih banyak menggunakan hutang atau mengandalkan diri pada modal eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat.<sup>37</sup>

Pada umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung akan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena membutuhkan penambahan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan, berarti volum penjualan meningkat, sehingga kapasitas produksi juga perlu ditingkatkan. Peningkatan kapasitas produksi tersebut dilakukan untuk mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, dan hal tersebut tentu membutuhkan dana seperti untuk pengadaan mesin-mesin baru, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menjadi salah satu pertimbangan kreditor untuk memberikan pinjaman. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik sehingga dapat menyebabkan perusahaan mendapatkan respon positif dari para kreditor. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan dana dalam bentuk hutang.

---

<sup>36</sup> I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama, *Loc. Cit.*

<sup>37</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Loc. Cit.*

Untuk mengukur pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin baik keadaan perusahaan tersebut, dengan kata lain terjadi kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Menurut Damayanti, rumus dari pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :<sup>38</sup>

$$SG = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

## 5. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya menurut Juliantika dan Made.<sup>39</sup> Menurut Bhawa dan Dewi risiko bisnis atau risiko usaha mencerminkan ketidakpastian dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dengan keuntungan masa depan yang diharapkan.<sup>40</sup>

---

<sup>38</sup> Damayanti, *Loc. Cit*

<sup>39</sup> Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, dan Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7, 2016, hlm. 4167

<sup>40</sup> Ida Bagus Made Dwija Bhawa, dan Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Perusahaan Farmasi." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No.7, 2015, hlm. 1954

Keputusan suatu perusahaan untuk menggunakan hutang dapat menimbulkan suatu risiko, salah satunya adalah risiko bisnis. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan memakai hutang yang kecil karena hutang dapat meningkatkan suatu risiko kebangkrutan perusahaan.<sup>41</sup> Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang. Risiko bisnis tidak hanya bervariasi dari industri yang satu ke industri yang lain tetapi juga antar perusahaan-perusahaan dalam industri tertentu, dan juga dapat berubah dari waktu ke waktu.

*Leverage* operasi merupakan salah satu proxy yang dapat digunakan untuk mengukur risiko bisnis. *Leverage* operasi adalah sampai jauh mana biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Menurut Van Horne dan Wachowicz ukuran *leverage* operasi adalah *degree of operating leverage* (DOL), yaitu persentase perubahan laba operasional perusahaan (EBIT) atas perubahan persentase dalam output (atau penjualan) yang menyebabkan perubahan dalam laba.<sup>42</sup> Semakin tinggi DOL, maka perusahaan akan semakin berisiko, karena harus mengganggu biaya tetap yang semakin besar. Menurut Van Horne dan Wachowicz, perhitungan DOL (*Degree of Leverage*) dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>43</sup>

$$\text{DOL} = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

<sup>41</sup> Rouben Meldrick Andrew Ticoalu, *Loc. Cit.*

<sup>42</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Op. Cit.*, hlm. 188

<sup>43</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Loc. Cit.*

## 6. Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Syamsudin, likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.<sup>44</sup> Sedangkan menurut Brigham dan Houston rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya.<sup>45</sup>

Secara garis besar, likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin tinggi liquidity (CR), maka akan mengurangi penggunaan hutang menurut Juliantika dan Dewi.<sup>46</sup> Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pendanaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu yaitu dengan laba ditahan untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pendanaan eksternal dengan menggunakan hutang.

---

<sup>44</sup> Lukman Syamsudin, *Op. Cit.*, hlm. 42

<sup>45</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houton, *Op. Cit.*, hlm. 134

<sup>46</sup> Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, dan Made Rusmala Dewi, *Op. Cit.*, hlm. 4174

Rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang menunjukkan sampai sejauh apa perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar dengan aset lancar yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Menurut Van Horne & Machowicz, rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.<sup>47</sup> Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut Syamsuddin, CR (*Current Ratio*) dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>48</sup>

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

## B. Hasil Penelitian yang Relevan

1. Penelitian yang dilakukan oleh A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. penelitian ini menganalisis 2 perusahaan rokok yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Metode

---

<sup>47</sup>James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Op. Cit.*, hlm. 206

<sup>48</sup> Lukman Syamsudin, *Op. Cit.*, hlm. 43

yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Abraham Kelli Sion Watung, Ivonne S. Saerang, dan Hizkia H. D. Tasik (2016) dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian ini menganalisis 24 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan, CR, TATO, ROA dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial CR, ROA dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan TATO tidak mempunyai pengaruh signifikan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Rio Darmawan dan Bambang Satriawan (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan

Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. penelitian ini menganalisis 7 perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Secara parsial terdapat pengaruh negatif signifikan antara struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. penelitian ini menganalisis 30 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma natural

dari Total Asset ( $\ln TA$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), risiko bisnis yang diproksikan dengan Degree or Operating Leverage (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

5. Penelitian yang dilakukan oleh Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. penelitian ini menganalisis 12 perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, berarti bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka cenderung hutangnya lebih rendah. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Hamidah (2016) dengan judul “*Analysis of Factor Affecting The Capital Structure and Profitability in Indonesia’s Manufacturing Company Year 2009-2013*”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah risiko bisnis, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas. penelitian ini menganalisis 88 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage. Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas seperti struktur aktiva dan leverage, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Bunga Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor struktur aktiva, tingkat penjualan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. penelitian ini menganalisis seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara

simultan terdapat pengaruh signifikan antara struktur aktiva, tingkat penjualan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. Secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Sedangkan tingkat penjualan dan tingkat profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Lain halnya dengan kebijakan dividen yang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. penelitian ini menganalisis 9 perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

9. Penelitian yang dilakukan oleh Songul Kakilli Acaravci (2015) dengan judul “*The Determinants of Capital Structure : Evidence form the Turkish Manufacturing Sector*”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *growth opportunities, size, profitability, tangibility*, dan *non-debt tax* berpengaruh terhadap *capital structure*. penelitian ini menganalisis 79 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Istanbul Stock Exchange* selama periode 1993-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Panel Data Methods*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara *growth opportunities* terhadap variabel *leverage 1*. Sedangkan *Size, profitability, tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel *leverage 1*. Tetapi *non-debt tax shields* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage 1 (book value of total debt / total assets)*. Pengaruh *growth opportunities* mendukung teori *trade-off*, sementara *size, profitability, tangibility* mendukung teori *pecking order*. Untuk variabel *leverage 2*, terdapat pengaruh positif signifikan antara *growth opportunities* terhadap variabel *leverage 2*. Sedangkan *Size, profitability, tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel *leverage 2*. Tetapi *non-debt tax shields* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage 2 (book value of total debt / book value of equity)*.
10. Penelitian yang dilakukan oleh I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham”.

Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal dan harga saham. Penelitian ini menganalisis 30 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

11. Penelitian yang dilakukan oleh Thomas Kiptanui Tarus, Chenuos Nehemiah dan Biwott Geoffrey (2014) dengan judul “*Do Profitability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firm*”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *profitability*, *firm size* dan *liquidity* berpengaruh terhadap *capital structure*. penelitian ini menganalisis 34 perusahaan yang terdaftar pada *Nairobi Securities Exchange* selama periode 2006-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *profitability* dan *liquidity* terhadap *capital*

*structure*. Sementara *firm size* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *capital structure*.

12. Penelitian yang dilakukan oleh Maryam Masnoon dan Abiha Saeed (2014) dengan judul “*Capital Structure Determinants of KSE Listed Automobile Companies*”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *profitability*, *liquidity*, *tangibility*, *size* dan *earning volatility* berpengaruh terhadap *capital structure*. penelitian ini menganalisis 10 perusahaan yang terdaftar pada KSE selama periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *profitability* dan *liquidity* terhadap *capital structure*. Sementara *tangibility size* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *capital structure*. Sedangkan *Earning Volatility* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital structure*.
13. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal”. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. penelitian ini menganalisis 9 perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2004-2008. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif

signifikan antara struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Sedangkan variabel peluang bertumbuh berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

14. Penelitian yang dilakukan oleh Rouben Meldrick Andrew Ticoalu (2013) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. penelitian ini menganalisis 60 perusahaan di sektor agriculture yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *profitability*, *liquidity*, *size* dan *business risk* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal tetapi memiliki arah negatif (-). Variabel *growth* berpengaruh signifikan positif terhadap debt.
15. Penelitian yang dilakukan oleh Pervez Akhtar dan Sabeen Masood (2013) dengan judul “*Analysis of Capital Structure Determinant*” A Case from *Pakistan’s Chemical Sector Companies Listed at Karachi Stock Exchange*. Penelitian ini menganalisis 34 perusahaan kimia yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *financial cost* dan *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan *profitability*, *growth*, dan *size* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berikut adalah tabel matriks hasil penelitian yang relevan dengan variabel terikat (Y) struktur modal :

**Tabel II.1**  
**Hasil Penelitian yang Relevan**

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Pengaruh Variabel Independen terhadap Struktur Modal (DER)				
		Profitabilitas	Struktur Aktiva	Pertumbuhan Penjualan	Risiko Bisnis	Likuiditas
A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	(-) tidak sig.			(-) sig.	(+) sig.
Abraham Kelli Sion Watung, Ivonne S. Saerang, dan Hizkia H. D. Tasik (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	(+) sig.	(+) sig.			(-) sig.
Rio Darmawan dan	Pengaruh Struktur Aktiva dan	(-) sig.	(-) sig.			

Bambang Satriawan (2016)	Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013					
Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate	(-) sig.			(-) sig.	(-) sig.
Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	(-) tidak sig.				(-) sig.
Hamidah (2016)	<i>Analysis of Factor Affecting The Capital</i>		(-) sig.			(-) sig.

	<i>Structure and Profitability in Indonesia's Manufacturing Company Year 2009-2013</i>					
Bunga Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia	(-) sig.	(+) sig.	(-) sig.	(+) sig.	
Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi	(-) sig.			(+) tidak sig.	(+) sig.
Songul Kakilli Acaravci (2015)	<i>The Determinants of Capital Structure : Evidence form the Turkish Manufacturing Sector</i>	(-) sig.	(-) sig.	(+) sig.		

I Putu Andre Sucita Wijaya dan I made Karya Utama (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham	(+) sig.	(-) sig.	(+) tidak sig.		
Thomas Kiptanui Tarus, Chenuos Nehemiah and Biwott Geoffrey (2014)	<i>Do Profitability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firm</i>	(-) sig.				(-) sig.
Maryam Masnoon and Abiha Saeed (2014)	<i>Capital Structure Determinants of KSE listed Automobile Companies</i>	(-) sig.	(-) tidak sig.			(-) sig.
Damayanti (2013)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	(-) sig.	(-) sig.	(+) sig.		
Rouben Meldrick	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	(-) sig.		(+) sig.	(-) sig.	(-) sig.

Andrew Ticoalu (2013)	hi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Argiculutre yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011					
Pervez Akhtar dan Sabeen Masood (2013)	<i>“Analysis of Capital Structure Determinant ”A Case from Pakistan’s Chemical Sector Companies Listed at Karachi Stock Exchange</i>	(-) sig.	(+) sig.	(-) sig.		

Sumber : data diolah penulis

### C. Kerangka Teoritik

Kerangka pemikiran merupakan suatu model yang digunakan untuk menghubungkan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, dan variabel independennya adalah Profitabilitas (*Return on Asset*), Struktur Aktiva (*Tangibility*), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), Risiko Bisnis (DOL), dan Llikuiditas (*Current Ratio*). Kerangka pemikiran ini akan menjelaskan hubungan antara

Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas secara parsial terhadap Struktur Modal.

### **1. Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi cenderung mendanai kegiatannya menggunakan sumber pendanaan internal dengan laba ditahan daripada menggunakan sumber pendanaan dari luar dengan hutang. Karena semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar laba ditahan yang dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi ROA maka semakin kecil proporsi hutang di dalam struktur modal perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal perusahaan.

Selaras dengan pendapat tersebut menurut beberapa peneliti variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013), Darmawan dan Satriawan (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Bayunitri dan Malik (2015), Bhawa dan Dewi (2015), Thomas, *et al* (2014), Masnoon dan Saeed (2014), Acaravci (2015), dan Ticoalu (2013). Hubungan ini menunjukkan apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka menyebabkan penurunan pada variabel hutang, dan begitu pula

sebaliknya. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang menggunakan pembiayaan laba ditahan, kemudian sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_1$  : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

## **2. Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Struktur aktiva juga didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Dengan adanya jaminan dari aktiva tetap berwujud milik perusahaan, maka kreditor akan lebih mudah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Para kreditor lebih tertarik dengan perusahaan besar yang memiliki aktiva tetap berwujud dibandingkan dengan perusahaan kecil karena pinjaman dari kreditor membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara struktur aktiva terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Bayunitri dan Malik (2015), serta Akhtar dan Masood (2013) menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki hubungan positif terhadap struktur modal.

Hubungan ini menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur aktiva suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula hutang yang digunakan oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan Teori *trade-off* yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan, maka sebaiknya perusahaan menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **3. Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pada umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung akan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak untuk membiayai kegiatan operasionalnya, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik sehingga berdampak mendapatkan respon positif dari kreditor. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif signifikan terhadap struktur modal.

Dalam penelitian Damayanti (2013), Acaravci (2015), dan Ticoalu (2013) hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif signifikan terhadap struktur modal. Dimana,

apabila pertumbuhan penjualan naik maka struktur modalnya juga akan naik secara signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan perusahaan, maka dapat mendorong manajemen untuk menggunakan pendanaan eksternal yaitu dengan menggunakan hutang untuk kegiatan operasionalnya. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

#### **4. Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis adalah salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya menurut Juliantika dan Made.<sup>49</sup> Keputusan suatu perusahaan untuk menggunakan hutang dapat menimbulkan suatu risiko, salah satunya adalah risiko bisnis. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan memakai hutang yang kecil karena hutang dapat meningkatkan suatu risiko kebangkrutan perusahaan.<sup>50</sup> Hal ini dapat diartikan bahwa risiko bisnis mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), Juliantika dan Dewi (2016), dan Ticoalu (2013) menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal. Jadi, semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka akan semakin rendah

---

<sup>49</sup> Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, dan Made Rusmala Dewi, *Loc. Cit.*

<sup>50</sup> Rouben Meldrick Andrew Ticoalu, *Loc. Cit.*

hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakaian hutang. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

## 5. Likuiditas Terhadap Struktur Modal

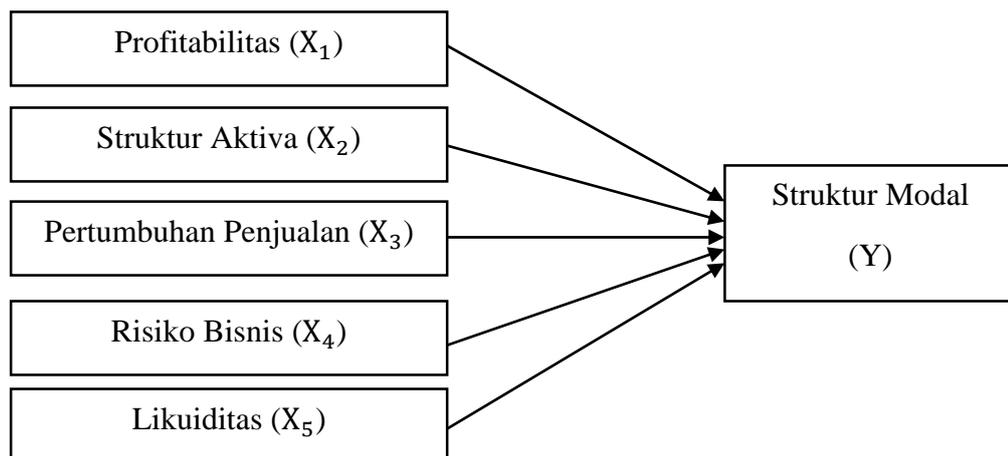
Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mengurangi penggunaan hutang. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak akan menggunakan sumber pendanaan eksternal dengan hutang, karena memiliki dana internal yang besar. Sehingga perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dengan laba ditahan dibandingkan dengan menggunakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal.

Selaras dengan pendapat tersebut yang didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Sari dan Oetomo (2016), Ticoalu (2013), Thomas, *et al* (2014), serta Masnoon dan Saeed (2014) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara likuiditas dan struktur modal.

Hubungan ini menunjukkan apabila likuiditas mengalami kenaikan maka menyebabkan penurunan pada struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian sebagai pilihan terakhir dengan menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_5$  : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Berikut adalah bagan kerangka teoritik dalam penelitian ini :



**Gambar II.1 Kerangka Teoritik**

Sumber : Data diolah penulis

#### **D. Perumusan Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah jawaban terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- $H_1$  : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016
- $H_2$  : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016
- $H_3$  : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016
- $H_4$  : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016
- $H_5$  : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

##### **1. Objek Penelitian**

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun faktor-faktor yang diteliti adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal.

##### **2. Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini meneliti dan menganalisis profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011 hingga 2016.

#### **B. Metode Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui masing-masing arah dan pengaruh antar variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Data yang diperoleh untuk penelitian diolah, diproses dan dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan program *Eviews 9*, kemudian ditarik kesimpulan dari hasil analisis tersebut.

## C. Populasi dan Sample

### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terjadi atas : obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Menurut Sugiyono.<sup>51</sup> Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 yang berjumlah 41 perusahaan.

### 2. Sampel

Sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi menurut Sugiyono.<sup>52</sup> Sample penelitian diambil dari populasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Metode penentuan sample menggunakan metode *purposive sampling*, dimana hal ini dilakukan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu dengan membuat kriteria yang harus dipenuhi. Adapun kriteria penentuan sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2011-2016.

---

<sup>51</sup> Sugiyono, Statistika untuk Penelitian, (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 61

<sup>52</sup> *Ibid.*, hlm. 62

- b. Perusahaan pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara konsisten dan lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2011-2016.
- c. Perusahaan pertambangan yang memiliki data yang lengkap pada semua variabel selama periode pengamatan dari tahun 2011-2016.

Berdasarkan uraian diatas, berikut adalah tabel pemilihan sampel dalam penelitian ini :

**Tabel III.1**  
**Pemilihan Sampel Penelitian**

<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2011-2016.	41
Jumlah perusahaan pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara konsisten dan lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2011-2016.	(13)
Jumlah perusahaan pertambangan yang tidak memiliki data yang lengkap pada semua variabel selama periode pengamatan dari tahun 2011-2016.	(8)
<b>Total perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel</b>	<b>21</b>

Sumber : Data diolah penulis

## D. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terbagi menjadi dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Berikut adalah operasionalisasi masing-masing variabel penelitian :

### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang memiliki ketergantungan terhadap variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz, DER (*Debt to Equity Ratio*) dirumuskan sebagai berikut :<sup>53</sup>

$$\text{DER} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

### 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang tidak bergantung pada variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

---

<sup>53</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowich, *Loc. Cit.*

a. Profitabilitas ( $X_1$ )

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA (*Return on Asset*), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Menurut Hanafi, ROA (*Return on Asset*) dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>54</sup>

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$$

b. Struktur Aktiva ( $X_2$ )

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Menurut Damayanti, perhitungan struktur aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>55</sup>

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Pertumbuhan Penjualan ( $X_3$ )

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya

---

<sup>54</sup> Mamduh M. Hanafi, *Loc. Cit.*

<sup>55</sup> Damayanti, *Loc. Cit.*

terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Menurut Damayanti, rumus dari pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :<sup>56</sup>

$$SG = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

d. Risiko Bisnis ( $X_4$ )

Risiko bisnis adalah salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi DOL (*Degree of Leverage*). Menurut Van Horne dan Wachowicz, perhitungan DOL (*Degree of Leverage*) dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>57</sup>

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

e. Likuiditas ( $X_5$ )

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan CR (*Current Ratio*), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Menurut Syamsuddin, CR (*Current Ratio*) dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>58</sup>

<sup>56</sup> Damayanti, *Loc. Cit.*

<sup>57</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowich, *Loc. Cit.*

<sup>58</sup> Lukman Syamsudin, *Loc. Cit.*

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Berikut adalah tabel yang menjelaskan mengenai operasionalisasi variabel penelitian diatas :

**Tabel III.2**  
**Operasionalisasi Variabel Penelitian**

<b>Variabel</b>	<b>Konsep</b>	<b>Indikator</b>
<i>Debt to Equity Ratio</i> (Y)	Rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan.	DER $= \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$
Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.	ROA $= \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$
Struktur Aktiva (X <sub>2</sub> )	Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.	SA $= \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$
Pertumbuhan Penjualan (X <sub>3</sub> )	Rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.	SG $= \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$
Risiko Bisnis (X <sub>4</sub> )	kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.	DOL $= \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$
Likuiditas (X <sub>5</sub> )	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.	CR $= \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$

Sumber : Data diolah penulis

## **E. Prosedur Pengumpulan Data**

Prosedur yang digunakan untuk pengumpulan data pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **1. Pengumpulan data sekunder**

Data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan untuk kemudahan perolehan data dan informasi, dimana data tersebut telah dibuat oleh pihak luar dalam bentuk laporan keuangan yang lengkap untuk mendeteksi semua variabel penelitian dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2016. Data tersebut diperoleh dari situs <http://www.idx.co.id/> kemudian peneliti mempelajari data yang didapat dari sumber tersebut.

### **2. Penelitian kepustakaan**

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara membaca, menelaah dan meneliti literatur-literatur yang tersedia seperti buku, jurnal dan sumber lain yang menyangkut struktur modal, profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas.

## F. Metode Analisis

Untuk mengetahui peran masing-masing variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen, maka metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Data Panel. Model analisis regresi linear data panel ini digunakan untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini digunakan karena variabel independen yang diteliti lebih dari 1. Analisis regresi linear digunakan untuk mengetahui hubungan antara profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Untuk melakukan uji regresi data panel ini maka langkah awal yang harus dilakukan adalah dengan melakukan uji asumsi klasik sebagai berikut :

### 1. Analisis Model Persamaan Regresi

Model persamaan regresi panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 PROF_t + \beta_2 TANG_t + \beta_3 SG_t + \beta_4 RISK_t + \beta_5 LIQ_t + \varepsilon$$

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

PROF = *Profitability* (Profitabilitas)

TANG = *Tangibility Asset* (Struktur Aktiva)

SG = *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan)

RISK = *Risk* (Risiko Bisnis)

LIQ = *Liquidity* (Likuiditas)

$\varepsilon$  = Error

$t$  = Equation year

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.<sup>59</sup> Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

## 3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji data bila dalam suatu penelitian menggunakan teknik analisis regresi.

### a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear yang “sempurna” atau pasti antar beberapa atau semua variabel independen menurut Gujarati.<sup>60</sup> Uji ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam

---

<sup>59</sup> Sugiyono, *Op. Cit.*, hlm. 29

<sup>60</sup> Damodar N. Gujarati, dan Porter Dawn C, *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi 5 Terjemahan Eugena, Sita dan Carlos*, (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 157

model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji regresi dikatakan baik apabila multikolinearitas antar variabel independen lemah atau tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi multikolinearitas yaitu melalui nilai *Variance Inflating Factor* (VIF), indeks kondisi (*Condition Index*), dan *Tolerance*. Ghozali Imam menyatakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
- 3) Nilai *Cut Off* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai  $Tolerance \leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ .<sup>61</sup>

---

<sup>61</sup> Imam Ghozali, Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), hlm 106

#### 4. Analisis Model Regresi Data Panel

Model data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*. Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan metode analisis regresi dengan data panel karena data yang diteliti berbentuk data panel. Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga model yang dapat dilakukan yaitu :

a. *Common Effect Model* (CEM)

*Common Effect Model* (CEM) adalah model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *cross section* dan *time series*. Model ini tidak memperhatikan adanya perbedaan dimensi waktu maupun individu. pendekatan yang sering dipakai dalam *Common Effect Model* (CEM) adalah pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

*Fixed Effect Model* (FEM) mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu adalah tetap atau sama. Untuk mengestimasi data panel *Fixed Effect Model* (FEM) menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar individu. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

c. *Random Effect Model* (REM)

Pendekatan *Random Effect Model* (REM) mengasumsi setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model untuk pendekatan pengaruh acak menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Teknik ini memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

## 5. Teknik Estimasi Regresi Data Panel

Terdapat dua metode untuk menguji lebih baik menggunakan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) ataupun *Random Effect Model* (REM) dalam estimasi data panel yaitu :

a. Uji Chow (*Chow test*)

Uji Chow digunakan untuk mengetahui metode yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dari uji chow ini adalah :

$H_0$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Pengambilan keputusan dari uji chow ini adalah apabila nilai *probability* nya lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Common Effect Model* (CEM). Dan sebaliknya, apabila nilai *probability* nya lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

b. Uji Hausman (*Hausman test*)

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui metode yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dalam mengestimasi data panel. Uji ini didasarkan pada ide bahwa *Least Squares Dummy Variable* (LSDV) dalam metode *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Generalized Least Square* (GLS) dalam metode *Random Effect Model* (REM) adalah efisien. Hipotesis dalam uji Hausman ini adalah :

$H_0$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM)

$H_1$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Pengambilan keputusan dari uji ini adalah apabila nilai statistik hausman (*probability*) nya lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect Model* (REM). Dan sebaliknya, apabila nilai statistik hausman

(*probability*) nya lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

## 6. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan atau korelasi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), yaitu hubungan antara profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko binsis dan likuiditas terhadap struktur modal.

### a. Pengujian Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji hubungan antara variabel yang dianggap berpengaruh yaitu antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Menurut Priyatno, uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.<sup>62</sup> Korelasi parsial dapat digunakan untuk data ordinal dan interval. Korelasi parsial (uji-t) dilakukan dengan menggunakan program *Eviews*, dimana berguna untuk menguji koefisien regresi secara individu. Hipotesis uji-t dalam penelitian ini adalah :

---

<sup>62</sup> Duwi Priyatno, Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20 Edisi Kesatu, (Yogyakarta: Andi, 2010), hlm. 68

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial

$H_a$  : Terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial

Pengambilan keputusan dalam uji parsial (uji-t) adalah :

- 1) Apabila tingkat signifikansi  $p\text{-value} < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen (X) secara parsial mempengaruhi variabel dependen (Y).
- 2) Apabila tingkat signifikansi  $p\text{-value} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

b. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi merupakan suatu ukuran yang dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Nilai Koefisien Determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai koefisien determinasi sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi sama dengan 1, maka

prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna.<sup>63</sup>

---

<sup>63</sup> Priyatno, *Op. Cit.*, hlm 66

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti dalam penelitian ini untuk disajikan kedalam bentuk yang lebih ringkas yaitu tabel. Adapun analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini berupa *mean, maximum, minimum* dan *standar deviation* pada masing-masing variabel yang diteliti.

Variabel yang diteliti adalah struktur modal, profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas yang didapat dari masing-masing sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 126 yang dihasilkan dari jumlah sampel penelitian sebanyak 21 perusahaan pertambangan, kemudian dikalikan dengan jumlah tahun penelitian, yaitu 6 tahun. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel IV.1 sebagai berikut :

**Tabel IV.1**  
**Statistik Deskriptif**

	<b>DER</b>	<b>ROA</b>	<b>SA</b>	<b>SG</b>	<b>DOL</b>	<b>CR</b>
<b>Mean</b>	1,0594	0,0594	0,2918	0,6885	5,1308	2,1886
<b>Median</b>	0,7253	0,0420	0,2551	0,0121	1,0795	1,7154
<b>Maximum</b>	4,7007	0,6627	0,7241	36,0511	237,3840	10,7603
<b>Minimum</b>	0,0830	-0,7772	0,0014	-0,9593	-56,4334	0,1772
<b>Std. Dev.</b>	0,9096	0,1636	0,1637	4,5389	26,4296	1,6029
<b>Observations</b>	126	126	126	126	126	126

Sumber : data diolah peneliti menggunakan *evIEWS 9*

Berdasarkan hasil pada Tabel IV.1 menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu sebesar 1,0594. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki lebih banyak hutang daripada modal sendiri, dikarenakan nilai DER lebih dari satu. Nilai standar deviasi DER sebesar 0,9096 lebih kecil dari nilai rata-rata DER sebesar 1,0594, menunjukkan bahwa DER pada perusahaan pertambangan kurang bervariasi dan kurang fluktuatif.

Nilai DER maksimum perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebesar 4,7007 yang diperoleh PT. Atlas Resource pada tahun 2016. Nilai tersebut didapat karena pada tahun 2016 PT. Atlas resource mengalami kenaikan total liabilitas yang meningkat sebesar 1,62% menjadi US\$273,85 juta per tanggal 31 Desember 2016 dari US\$231,79 juta per 31 Desember 2015, karena kenaikan liabilitas jangka pendek sebesar 5,19% menjadi US\$205,70 juta per 31 Desember 2016 dari US\$195,55 juta per 31 Desember 2015. Sementara ekuitas perusahaan dalam tahun 2016 menurun

sebesar 31,38% dibandingkan dengan posisi per 31 Desember 2015. Hal ini disebabkan perusahaan dalam tahun 2016 mengalami rugi komprehensif kepada entitas induk sebesar US\$24,70 juta. Namun ekuitas masih relatif kuat dengan jumlah sebesar US\$56,27 juta.

Sedangkan nilai DER minimum perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,0830 yang diperoleh PT. SMR Utama pada tahun 2013. Nilai tersebut didapat karena pada tahun 2013, PT. SMR Utama mengalami penurunan total liabilitas sebesar 47,51% dibanding tahun sebelumnya. Hal tersebut terjadi disebabkan oleh penurunan pada beberapa akun, antara lain liabilitas jangka pendek yang mengalami penurunan sebesar 47,44% karena adanya pelunasan sebagian besar utang usaha, pelunasan hutang sewa pembiayaan dan hutang pembiayaan konsumen yang jatuh tempo dalam waktu setahun yang menyebabkan penurunan liabilitas jangka pendek. Kemudian pada akun liabilitas jangka panjang, penurunan terjadi pada tahun 2013 sebesar 47,62% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut disebabkan adanya pembayaran dan pelunasan hutang sewa pembiayaan dan hutang pembiayaan konsumen di tahun 2013.

Nilai rata-rata ROA (*Return on Asset*) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,0594 atau 5,94%. Nilai rata-rata ROA 5,94% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan pada tahun 2011-2016 mampu memperoleh keuntungan sebesar 5,94% atas aktiva yang dimilikinya. Nilai standar deviasi ROA sebesar 0,1636 atau 16,35% lebih besar dari nilai rata-rata ROA yaitu 5,94%, mengartikan besarnya variabilitas

ROA pada perusahaan pertambangan. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data pada ROA mengalami pergerakan yang fluktuatif dan bervariasi pada periode penelitian selama 2011-2016.

Nilai ROA maksimum perusahaan pertambangan sebesar 0,6627 atau 66,27% yang diperoleh PT. Resource Alam Indonesia pada tahun 2011. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap penggunaan Rp 1 aset perusahaan akan menghasilkan laba sebesar Rp 0,66. Nilai ROA tersebut didapat karena PT. Resource Alam Indonesia mengalami peningkatan laba dari US\$26,35 ribu menjadi US\$71,44 ribu pada tahun 2011 dan hal ini disebabkan oleh pertumbuhan pendapatan yang terjadi pada perusahaan tersebut sebesar 127,5% dari US\$107,81 ribu menjadi US\$243,06 ribu di tahun 2011.

Sedangkan nilai ROA minimum perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar -0,7777 atau -77,77%. Nilai ROA minimum diperoleh PT. Mitra Investindo pada tahun 2015. EBIT perusahaan menurun menjadi rugi Rp 193,47 miliar di tahun 2015 dari laba Rp 11,83 miliar di tahun 2014. Penurunan yang terjadi pada EBIT perusahaan dikarenakan adanya penurunan nilai aset minyak dan gas bumi sebesar Rp 144,97 miliar.

Pada variabel struktur aktiva, nilai rata-rata struktur aktiva pada perusahaan pertambangan adalah 0,2918 atau 29,18%. Sedangkan nilai standar deviasi struktur aktiva pada perusahaan pertambangan adalah sebesar 0,1637 atau 16,37%. Nilai standar deviasi struktur aktiva sebesar 16,37% lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata struktur aktiva sebesar 29,18%. Hal ini

menunjukkan bahwa struktur aktiva pada perusahaan pertambangan kurang bervariasi dan kurang fluktuatif pada periode penelitian.

Nilai struktur aktiva maksimum perusahaan pertambangan adalah sebesar 0,7241 atau 72,41%. Nilai struktur aktiva maksimum diperoleh PT Inco Indonesia pada tahun 2013, hal ini terjadi karena perusahaan mengalami peningkatan aset tetap sebesar US\$27,2 juta, dan didorong oleh belanja barang modal tahun 2013 sebesar US\$137,9 juta.

Sedangkan nilai struktur aktiva minimum perusahaan pertambangan adalah sebesar 0,0014 atau 0,14%. Nilai struktur aktiva minimum diperoleh PT Medco Energi Internasional pada tahun 2016. Nilai tersebut didapat karena PT Medco Energi Internasional mengalami penurunan pada aktiva tetap dari US\$68,96 juta pada tahun 2015 menjadi US\$5,17 juta pada tahun 2016. Sedangkan total aktiva pada akhir tahun 2016 meningkat sebesar 23,62% dari US\$2,91 juta menjadi US\$3,60 juta dikarenakan total aktiva lancar mengalami kenaikan sebesar 8,56%.

Pada variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan SG (*sales growth*), nilai rata-rata *sales growth* perusahaan pertambangan adalah sebesar 0,6885 atau 68,85%. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI sebesar 68,85% pada tahun 2011-2016. Nilai standar deviasi *sales growth* perusahaan pertambangan sebesar 4,5388 atau 453,88% lebih besar dari nilai rata-rata *sales growth* sebesar 68,85%, hal ini menunjukkan tingginya variabilitas *sales growth* perusahaan pertambangan selama periode penelitian.

Nilai *sales growth* maksimum pada perusahaan pertambangan sebesar 36,0510 atau 3.605,10%. Nilai *sales growth* maksimum diperoleh PT SMR Utama pada tahun 2014, hal ini terjadi karena perusahaan mengalami peningkatan penjualan dari US\$762,78 ribu di tahun 2013 menjadi US\$27,69 juta di tahun 2014. Peningkatan ini terjadi karena perusahaan mendapatkan pendapatan dari jasa penambangan sebesar US\$26,84 juta dan penyewaan alat berat sebesar US\$847,14 ribu pada tahun 2014.

Sedangkan nilai *sales growth* minimum pada perusahaan pertambangan adalah sebesar -0,9593 atau -95,93%. Nilai *sales growth* minimum diperoleh PT Cita Mineral Investindo pada tahun 2014. Hal ini terjadi karena PT Cita Mineral Investindo mengalami penurunan pendapatan sebesar 95,93% pada tahun 2014, yaitu dari Rp 4,12 triliun di tahun 2013 menjadi Rp 167,88 miliar di tahun 2014. Penurunan penjualan ini terutama disebabkan karena terhentinya penjualan ekspor bauksit terhitung sejak 12 Januari 2014.

Nilai rata-rata risiko bisnis yang diproksikan dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*) pada perusahaan pertambangan adalah sebesar 5,1307 atau 513,07%. Nilai standar deviasi risiko bisnis perusahaan pertambangan adalah 26,4296 atau 2.642,96%, lebih besar dari rata-rata risiko bisnis yaitu 5,1307 atau 513,07%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat variabilitas risiko bisnis pada perusahaan pertambangan tinggi selama periode penelitian.

Nilai risiko bisnis maksimum pada perusahaan pertambangan adalah sebesar 237,3840 atau 23.738,4%. Nilai risiko bisnis maksimum diperoleh PT Medco Energi Internasional pada tahun 2016. Nilai ini didapat karena PT

Medco Energi Internasional memiliki pertumbuhan EBIT yang lebih besar jika dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan.

Sedangkan nilai risiko bisnis minimum pada perusahaan pertambangan adalah sebesar -56,4334 atau -5.643,34%. Nilai risiko bisnis minimum diperoleh PT Harum Energy pada tahun 2013. Nilai ini didapat karena PT Harum Energy memiliki pertumbuhan EBIT yang lebih kecil jika dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan.

Pada variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR (*current ratio*), nilai rata-rata *current ratio* perusahaan pertambangan adalah sebesar 2,1886 atau 218,86%. Sedangkan nilai standar deviasi *current ratio* sebesar 1,6029 atau 160,29%, lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *current ratio*. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa variabilitas *current ratio* perusahaan pertambangan rendah pada periode penelitian.

Nilai *current ratio* maksimum perusahaan pertambangan adalah sebesar 10,7603 atau 1.076,03%. Nilai *current ratio* maksimum diperoleh PT Aneka Tambang pada tahun 2011. Nilai tersebut didapat karena PT Aneka Tambang mengalami penurunan liabilitas jangka pendek sebesar Rp 1 triliun atau 56% jika dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek tahun 2010 sebesar Rp 1,9 triliun menjadi Rp 856 miliar. Hal ini seiring dengan penurunan pinjaman investasi dan hutang usaha pihak-pihak berelasi serta hutang pajak.

Sedangkan nilai *current ratio* minimum perusahaan pertambangan adalah sebesar 0,1772 atau 17,72%. Nilai *current ratio* minimum diperoleh PT Atlas Resource pada tahun 2016. Nilai tersebut didapat karena liabilitas jangka pendek PT Atlas Resource meningkat sebesar 5,19% menjadi US\$206,70 juta per 31 Desember 2016 dari US\$195,66 juta per 31 Desember 2015. Terutama disebabkan karena kenaikan utang lain-lain pihak ketiga, uang muka yang diterima dari pihak ketiga, dan lain sebagainya.

## **B. Uji Asumsi Klasik**

### **1. Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear yang “sempurna” atau pasti antar beberapa atau semua variabel independen menurut Gujarati.<sup>64</sup> Uji ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk menguji multikolinearitas, peneliti menggunakan aplikasi *Eviews 9* dengan metode *pearson correlation*.

Model regresi yang baik tidak akan menunjukkan korelasi antar variabel independen. Jika koefisien lebih besar dari 0,90 maka model regresi tersebut terdeteksi adanya multikolinearitas antar variabel independen, namun apabila koefisien lebih kecil dari 0,90 maka model regresi tersebut tidak terdapat korelasi antar variabel independen atau bebas

---

<sup>64</sup> Damodar N. Gujarati, dan Porter Dawn C, *Loc. Cit.*

dari multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel IV.2 sebagai berikut :

**Tabel IV.2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	<b>ROA</b>	<b>SA</b>	<b>SG</b>	<b>DOL</b>	<b>CR</b>
<b>ROA</b>	1,000000	-0,043501	-0,052802	0,012527	0,127528
<b>SA</b>	-0,043501	1,000000	-0,000165	-0,133076	0,024374
<b>SG</b>	-0,052802	-0,000165	1,000000	-0,032973	-0,066044
<b>DOL</b>	0,012527	-0,133076	-0,032973	1,000000	-0,022407
<b>CR</b>	0,127528	0,024374	-0,066044	-0,022407	1,000000

Sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel IV.2, terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki *pearson correlation* sama dengan atau lebih dari 0,90. Hal tersebut menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen sangat lemah. Dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa data sampel perusahaan pertambangan di Indonesia periode 2011-2016 tidak terdeteksi multikolinearitas antar variabel independennya.

### C. Analisis Model Regresi Data Panel

Peneliti terlebih dahulu menguji data panel untuk mendapatkan model regresi data panel terbaik. Pada model regresi data panel ini terdapat tiga model yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*.

Dalam mengestimasi regresi data panel, terdapat dua teknik yang dapat dilakukan untuk menguji lebih baik menggunakan *Common Effect Model*

(*CEM*), *Fixed Effect Model (FEM)*, ataupun *Random Effect Model (REM)*.

Berikut adalah teknik estimasi regresi data panel :

### 1. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji Chow digunakan untuk mengetahui model yang terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)* dalam mengestimasi data panel. Pada persamaan dilakukan regresi data panel dengan menggunakan *equation estimation* pada aplikasi *Eviews 9* dan pilih *cross-section* dengan *fixed*. Selanjutnya diuji dengan *chow test (redundant fixed effect - likelihood ratio)* untuk menentukan model yang terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*.

Pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini dilihat dari output yang dihasilkan yaitu nilai *chi-square* dan *p-value* dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai *p-value* lebih dari 0,05 maka  $H_0$  diterima, yang berarti *Common Effect Model (CEM)* yang akan digunakan. Sedangkan apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga yang akan digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Kemudian dilanjutkan ke *hausmant test* untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model (FEM)* atau *Random Effect Model (REM)*. Hipotesis dari uji chow ini adalah :

$H_0$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect Model (CEM)*

$H_1$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model (FEM)*

Hasil uji chow untuk sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan pada tabel IV.3. Berikut peneliti sajikan tabel hasil pengujian *chow test*.

**Tabel IV.3**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.422572	(20,100)	0.0000
Cross-section Chi-square	92.551526	20	0.0000

Sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan data pada tabel IV.3, hasil *chow test* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan *Chi-square* sebesar 92,551526 dengan nilai probabilitasnya 0,00. Karena nilai probabilitas 0,00 lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ . Maka dapat diketahui bahwa *Common Effect Model* (CEM) bukan model yang terbaik untuk dijadikan model regresi data panel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016. Sehingga selanjutnya perlu dilakukan pengujian *hausman test* untuk menentukan model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

## 2. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Setelah dilakukan uji Chow terlihat bahwa hasil dari uji tersebut menunjukkan bahwa menolak hipotesis nol yang sudah ditentukan, yaitu *Common Effect Model* (CEM) bukan model terbaik untuk regresi data panel. Sehingga harus dilakukan uji Hausman. Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dalam mengestimasi data panel. Pada *hausman test, equation estimation* pada aplikasi *Eviews 9* dipilih *cross-section* dengan *random*. Kemudian diuji dengan *hausman test (correlated random effect – hausman test)* untuk menentukan model yang paling tepat, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

Pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini didasari dari *output* yang dihasilkan, yaitu nilai *chi-square* dan *p-value* dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila dalam pengujian ini *p-value* lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima, berarti model yang terbaik untuk regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM). Namun apabila *p-value* kurang dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga model yang terbaik untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hipotesis dalam uji Hausman ini adalah :

$H_0$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM)

$H_1$  : Model regresi yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Hasil uji hausman untuk sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan pada tabel IV.4. Berikut peneliti sajikan tabel hasil pengujian *hausman test*.

**Tabel IV.4**

**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.883189	5	0.0245

Sumber : data diolah peneliti

Dari hasil pengujian *hausman test* yang telah dilakukan, dimana terlihat pada tabel IV.4 diketahui bahwa hasil uji *hausman test* pada model sampel data perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai *chi-square* sebesar 12,883180 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0245. Karena nilai probabilitas *chi-square* 0,0245 lebih kecil dari 0,05 berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik untuk regresi data panel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### D. Hasil Uji Regresi Data Panel

Setelah melakukan beberapa pengujian dan sudah terpilih bahwa model yang terbaik untuk regresi data paenl perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian regresi ini dilakukan dengan aplikasi *Eviews 9*. Berikut peneliti sajikan hasil uji regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM).

**Tabel IV.5**  
**Hasil Uji Regresi Data Panel**  
***Fixed Effect Model* (FEM)**

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/17/17 Time: 14:05				
Sample: 2011 2016				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 21				
Total panel (balanced) observations: 126				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.335078	0.290221	4.600205	0.0000
ROA	-0.547281	0.411594	-1.329662	0.1867
SA	0.064475	0.804127	0.080181	0.9363
SG	0.015970	0.012335	1.294748	0.1984
DOL	0.001087	0.002114	0.513953	0.6084
CR	-0.127260	0.046248	-2.751676	0.0070
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.689600	Mean dependent var	1.059408	
Adjusted R-squared	0.612000	S.D. dependent var	0.909619	
S.E. of regression	0.566599	Akaike info criterion	1.883256	
Sum squared resid	32.10342	Schwarz criterion	2.468521	
Log likelihood	-92.64513	Hannan-Quinn criter.	2.121031	
F-statistic	8.886594	Durbin-Watson stat	1.056933	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji regresi data panel yang ditampilkan pada Tabel IV.5, persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh variabel independen, yaitu profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Persamaan regresi ini adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = 1,3351 - 0,5473 \text{ ROA} + 0,0645 \text{ SA} + 0,0160 \text{ SG} + 0,0011 \text{ DOL} - 0,1273 \text{ CR}$$

Interpretasi dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Pada persamaan tersebut dihasilkan nilai konstanta sebesar 1,3351, yang artinya apabila variabel independen ROA, SA, SG, DOL, CR nol maka nilai DER adalah 1,3351.
- 2) Koefisien regresi ROA negatif sebesar 0,5473, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh penurunan DER perusahaan sebesar 0,5473 satuan.
- 3) Koefisien regresi SA positif sebesar 0,0645, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan SA sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh kenaikan DER perusahaan sebesar 0,0645 satuan.
- 4) Koefisien regresi SG positif sebesar 0,0160, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan SG sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen

lainnya konstan maka akan diikuti oleh kenaikan DER perusahaan sebesar 0,0160 satuan.

- 5) Koefisien regresi DOL positif sebesar 0,0011, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan DOL sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh kenaikan DER perusahaan sebesar 0,0011 satuan.
- 6) Koefisien regresi CR negatif sebesar 0,1273, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh penurunan DER perusahaan sebesar 0,1273 satuan.

## **E. Pengujian Hipotesis**

### **1. Pengujian Parsial (Uji-t)**

Pengujian terhadap hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji-t (parsial) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), yaitu hubungan antara profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal. Uji-t digunakan untuk menguji hipotesis pada koefisien regresi secara individual, yaitu  $H_1, H_2, H_3, H_4, H_5$ .

Penentuan hasil hipotesis apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen akan dilihat dari nilai probabilitasnya.  $H_0$  akan diterima apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari  $\alpha$  ( $>0,05$ ). Sedangkan

$H_a$  akan diterima apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari  $\alpha$  ( $<0,05$ ).  
Lalu untuk menentukan arah hubungan yang positif atau negatif akan dilihat dari nilai *coefficient*. Hipotesis uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial

$H_a$  : Terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial

Hasil uji parsial dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel IV.5. Tabel tersebut menggambarkan pengaruh dan arah pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen.

Penentuan hasil keputusan dalam penelitian ini adalah  $H_0$  ditolak apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 sedangkan jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima. Berikut peneliti sajikan hasil rekapitulasi Uji-t (parsial) antara variabel independen (ROA, SA, SG, DOL, dan CR) dengan variabel dependen (DER).

**Tabel IV.6**

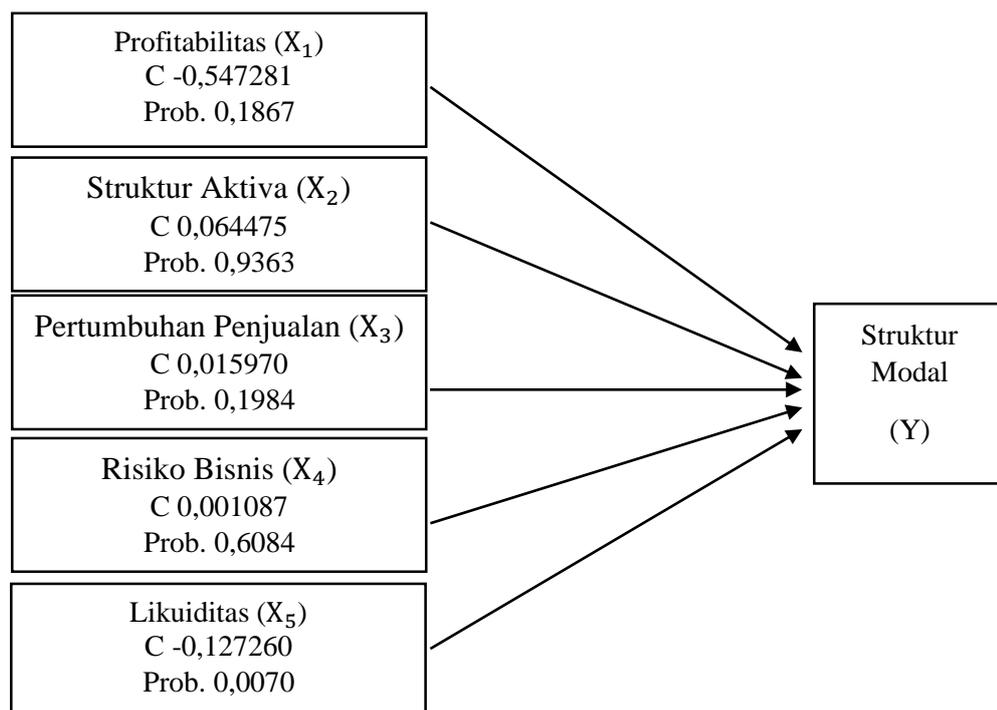
**Rekapitulasi Hasil Uji-t (Parsial)**

<b>Variabel</b>	<b>Coefficient</b>	<b>t-statistic</b>	<b>Prob.</b>	<b>Keterangan</b>
<b>ROA</b>	-0,547281	0,411594	0,1867	H0 diterima
<b>SA</b>	0,064475	0,804127	0,9363	H0 diterima
<b>SG</b>	0,015970	0,012335	0,1984	H0 diterima
<b>DOL</b>	0,001087	0,002114	0,6084	H0 diterima
<b>CR</b>	-0,127260	0,046248	0,0070	H0 ditolak

Sumber : data diolah peneliti

Tabel IV. 6 menunjukkan hasil uji hipotesis t (parsial) yang dijadikan dasar penentuan diterima atau tidaknya hipotesis yang sudah ditentukan. Pada kolom *coefficient* menunjukkan arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu positif atau negatif. Selain itu dapat diketahui signifikannya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari nilai probabilitasnya.

Untuk memudahkan dan melihat langsung arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, berikut peneliti sajikan bagan hasil Uji-t (parsial) :



**Gambar IV.1 Bagan Hasil Uji-t (Parsial)**

Sumber : Data diolah penulis

Berikut penjelasan lebih terperinci mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen perusahaan pertambangan periode 2011-2016 :

**a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016

Berdasarkan hasil pada tabel IV.6, nilai koefisien yang dihasilkan untuk variabel profitabilitas sebesar -0,547281 yang berarti adanya hubungan negatif antara profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal dengan laba ditahan daripada melakukan pendanaan dari luar dengan hutang. Hal tersebut sesuai dengan teori *Pecking Order* dimana perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi modal yang dibutuhkan, baru kemudian melakukan penerbitan hutang dan terakhir adalah penerbitan saham.<sup>65</sup>

Namun, dilihat dari nilai probabilitas yang dihasilkan menunjukkan nilai sebesar 0,1867, dimana nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan adalah tidak signifikan.

---

<sup>65</sup> Hamidah, *Loc. Cit.*

Tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak menjamin besarnya jumlah utang yang akan digunakan perusahaan. Ketidakstabilan profitabilitas menyebabkan perusahaan tidak mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi keputusan penentuan struktur modal.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Primantara dan Dewi (2016), serta Sari dan Oetomo (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan dan Satriawan (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Bayunitri dan Malik (2015), dan Acaravci (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

#### **b. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

$H_2$  : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016

Berdasarkan hasil pada tabel IV.6, nilai koefisien yang dihasilkan untuk variabel struktur aktiva sebesar 0,064475 yang berarti adanya hubungan positif antara struktur aktiva (SA) terhadap struktur modal (DER). Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung akan

menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hal ini disebabkan karena besarnya aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk pengajuan pinjaman kepada kreditor. Teori *trade-off* menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan, maka sebaiknya perusahaan menggunakan pendanaan eksternal.

Namun, dilihat dari nilai probabilitas yang dihasilkan menunjukkan nilai sebesar 0,9363, dimana nilai struktur aktiva tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan. Tinggi rendahnya nilai struktur aktiva suatu perusahaan tidak selalu diikuti oleh kenaikan struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi akan mudah memperoleh pinjaman dari kreditor, namun perusahaan dengan aktiva yang tinggi kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri sehingga mereka cenderung tidak membutuhkan pendanaan eksternal. Oleh karena itu, struktur aktiva tidak menjadi penentu perusahaan dalam penggunaan hutang.

Hasil pengujian ini sesuai dengan beberapa penelitian yang sudah ada seperti Kanita (2014), Sari dan Haryanto (2013), serta Santika dan Sudiyatno (2011) yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun

penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Bayunitri dan Malik (2015), serta Akhtar dan Masood (2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

$H_3$  : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016

Berdasarkan hasil pada tabel IV.6, nilai koefisien yang dihasilkan untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,01597 yang berarti adanya hubungan positif antara pertumbuhan penjualan (SG) terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung akan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena membutuhkan penambahan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga memperbesar nilai struktur modalnya.

Namun, dilihat dari nilai probabilitas yang dihasilkan menunjukkan nilai sebesar 0,1984, dimana nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan adalah tidak

signifikan. Setiap kenaikan tingkat pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan struktur modalnya. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menghasilkan arus kas yang lebih besar sehingga perusahaan tersebut cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana internalnya, maka dari itu pertumbuhan penjualan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan dalam penentuan struktur modalnya, sehingga tinggi atau rendahnya pertumbuhan penjualan tidak menjadi penentu perusahaan dalam penggunaan utang.

Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang sudah ada sebelumnya seperti hasil penelitian dari Wijaya dan Utama (2014), serta Krisnanda dan Wiksuana (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Damayanti (2013), Ticoalu (2013), serta Acaravci (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

#### **d. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

$H_4$  : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016

Berdasarkan hasil pada tabel IV.6, nilai koefisien yang dihasilkan untuk variabel risiko bisnis sebesar 0,001087 yang berarti adanya hubungan positif antara risiko bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER). Sementara jika dilihat dari nilai probabilitas risiko bisnis yang dihasilkan menunjukkan nilai sebesar 0,6084, dimana nilai risiko bisnis tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti pengaruh risiko bisnis adalah tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan.

Pertumbuhan EBIT yang lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan dapat menyebabkan tingginya risiko bisnis suatu perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka dapat mengarahkan perusahaan tersebut pada kebangkrutan. Pada umumnya, kreditor cenderung akan memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah, namun ada juga kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi. Hal ini terjadi karena tingkat risiko bisnis perusahaan yang tinggi memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang tinggi pula kepada perusahaan. Oleh karena itu tinggi rendahnya risiko bisnis suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015), Hamidah, Iswara dan Mardiaty (2016) yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Bayunitri dan Malik (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko bisnis terhadap struktur modal.

**e. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

$H_5$  : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016

Berdasarkan hasil pada tabel IV.6, nilai koefisien yang dihasilkan untuk variabel likuiditas sebesar -0,12726 yang berarti adanya hubungan negatif antara likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER). Namun, dilihat dari nilai probabilitas yang dihasilkan menunjukkan nilai sebesar 0,007, dimana nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan adalah signifikan.

Sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung akan menggunakan aktiva lancarnya untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan

dibandingkan dengan menggunakan hutang, karena perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang besar. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung banyak memiliki aktiva lancar untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaannya, sehingga struktur modalnya akan rendah. Oleh karena itu perusahaan akan menggunakan aktiva lancarnya terlebih dahulu sebelum akhirnya menggunakan dana eksternal dengan hutang, sehingga semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil pengujian ini sesuai dengan beberapa penelitian yang sudah ada sebelumnya seperti hasil penelitian dari Watung, Saerang, dan Tasik (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Sari dan Oetomo (2016), Ticoalu (2013), Thomas, *et al* (2014), serta Masnoon dan Saeed (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), serta Bhawa dan Dewi (2015) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

## **2. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *adjusted R-square*. Nilai *adjusted R-square* selalu berada diantar 0 dan 1. Semakin besar nilai

*adjusted R-square*, maka semakin baik kualitas model karena semakin dapat menjelaskan hubungan antar variabel independen dan variabel dependen.

Dari hasil regresi model perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 yang ditampilkan pada tabel IV.5 menunjukkan nilai *adjusted R-square* sebesar 0,6120. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 61,20% variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan likuiditas. Sedangkan 38,80% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dan pembahsasn yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam menentukan struktur modal perusahaan.
2. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh dalam menentukan struktur modal perusahaan.
3. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dalam menentukan struktur modal perusahaan.
4. Risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh dalam menentukan struktur modal perusahaan.

5. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan cenderung akan mengurangi sumber dana eksternal, karena perusahaan cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

## **B. Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat implikasi untuk perusahaan pertambangan di Indonesia, yaitu Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hal ini dapat menjadi fokus bagi perusahaan agar dapat memperhatikan dan meningkatkan likuiditas perusahaan sampai tingkat yang optimal sekitar 200% atau 2 : 1 antara aktiva lancar terhadap utang lancar, untuk dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal. Sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

## **C. Saran**

Setelah dilakukannya penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, terdapat beberapa saran yaitu sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini, sehingga dapat menghasilkan variasi dalam menjelaskan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian atau dapat membandingkan sektor-sektor lain perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, Songul Kakilli. "The Determinants of Capital Structure : Evidence from the Turkish Manufacturing Sector." *Intenational Journal of Economic and Financial Issues*, Vol. 5, No. 1, 2015: 158-171.
- Akhtar, Perveez, dan Sabeen Masood. "'Analysis of Capital Structure Determinant" A Case from Pakistan's Chemical Sector Companies Listed at Karachi Stock Exchange." *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, Vol. 3, No. 5, 2013.
- Bayunitri, Bunga Indah, dan Taufik Akbar Malik. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktru yang Listing di Bursa Efek Indonesia." *STAR-Study & Accounting Research*, Vol. XXI, No. 1, 2015.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija, dan Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Perusahaan Farmasi." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No.7, 2015: 1949-1966.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah : Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat, 2013.
- Damayanti. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal." *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1, No. 1, 2013.
- Darmawan, Rio, dan Bambang Satriawan. "Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013." *Zona Keuangan*, Vol. 9, No. 2, 2016: 26-39.
- Ghozali, Imam. Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013.

- Gujarati, Damodar N., dan Porter Dawn C. Dasar-dasar Ekonometrika Edisi 5 Terjemahan Eugena, Sita dan Carlos. Jakarta: Salemba Empat, 2013.
- Hamidah. "Analysis of Factor Affecting The Capital Structure and Profitability in Indonesia's Manufacturing Company Year 2009-2013." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 20, No. 2, 2016: 157-165.
- Hamidah, Diana Iswara, dan Umi Mardiyati. "The Effect of Profitability, Liquidity, Growth sales, Operating Leverage and Tangibility on Capital Structure." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 7, No. 1, 2016.
- Hanafi, Mamduh M. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPF, 2011.
- IDX. *Indonesia Stock Exchange*. 2017. <http://www.idx.co.id> (diakses Mei 1, 2017).
- Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda Mas, dan Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7, 2016: 4161-4192.
- Kaltim Post*. 2017. [www.kaltim.prokal.co](http://www.kaltim.prokal.co) (diakses 6 13, 2017).
- Kanita, Ghia Ghaida. "Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman." *Trikonomika*, Vol. 11, No.2, 2014: 127-135.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Scott Jr. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT Indeks, 2010.
- Krisnanda, Putu Hary, dan I Gusti Bagus Wiksuana. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 5, 2015: 1434-1451.
- Masnoon, Maryam, dan Abiha Saeed. "Capital Structure Determinants of KSE Listed Automobile Company." *European Scientific Journal*, Vol. 10, No. 13, 2014.
- Ok,Saham. *Sektor Pertambangan*. 2017. <https://www.sahamok.com/emiten/sektor-pertambangan/> (diakses 5 Mei, 2017).

- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi, dan Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal." *E-Journal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 5, 2016: 2696-2726.
- Priyatno, Duwi. Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20 Edisi Kesatu. Yogyakarta: Andi, 2010.
- Riyanto, Bambang. Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan. Yogyakarta: BPF, 2011.
- Santika, Rista Bagus, dan Bambang Sudiyatno. "Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Dinamika Keuangan dan Pebankan*, Vol. 3, No. 2, 2011.
- Sari, Aliftia Nawang, dan Hening Widi Oetomo. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 5, Nomor 4, 2016.
- Sari, Devi Verena, dan A. Mulyo Haryanto. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010." *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 2, No. 3, 2013.
- Sartono, Agus. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPF, 2010.
- Sugiyono. Statistika untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta, 2012.
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi, dan Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 8, 2016: 5172-5199.
- Syamsuddin, Lukman. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Rajawali Pers, 2009.
- Thomas, Kiptanui Tarus, Nehemiah Chenuos, dan Geoffrey Biwott. "Do Probability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenya Listed Firms." *European Journal of Business and Management*, Vol.6, No. 28, 2014.

Ticoalu, Rouben Meldrick Andrew. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol.2, No. 2*, 2013.

Van Horne, James C, dan John M. Wachowicz. *Fundamental of Financial Management (Buku 2)*. Jakarta: Salemba Empat, 2007.

---

\_\_\_\_\_. *Fundamental of Financial Management (Buku 1)*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

Watung, Abraham Kelli Sion, Ivonne S. Saerang, dan Hizkia H. D. Tasik. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA, Vol. 4, No. 2*, 2016: 726-737.

Wijaya, I Putu Andre Sucita, dan I Made Karya Utama . "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Peluang Bertumbuh terhadap Stuktur Modal dan Harga Saham." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 6, No. 3*, 2014: 514-530.

# **Lampiran - Lampiran**

## Lampiran 1

### *Debt to Equity Ratio (DER)*

#### Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2016

No.	Nama Perusahaan		DER					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADRO	PT Adaro Energy	1,32	1,23	1,11	0,97	0,78	0,72
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero)	0,41	0,54	0,71	0,85	0,66	0,63
3	ARII	PT Atlas Resources	0,65	1,08	1,39	2,16	3,29	4,70
4	ARTI	PT Ratu Prabu Energi	0,81	0,67	0,70	0,83	0,45	0,51
5	BYAN	PT Bayan Resources	1,22	2,26	2,48	3,55	4,45	3,38
6	CITA	PT Cita Mineral Investindo	0,81	0,73	0,80	0,70	1,16	1,83
7	CTTH	PT Citatah	1,87	2,32	3,13	3,56	1,10	0,96
8	DEWA	PT Darma Henwa	0,30	0,61	0,64	0,59	0,66	0,69
9	ELSA	PT Elnusa	1,30	1,10	0,91	0,64	0,67	0,46
10	ESSA	PT Surya Esa Perkasa	2,54	0,56	0,31	0,39	0,52	2,18
11	HRUM	PT Harum Energy	0,31	0,26	0,22	0,23	0,11	0,16
12	INCO	PT Inco Indonesia	0,37	0,36	0,33	0,31	0,25	0,21
13	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah	0,46	0,49	0,48	0,48	0,41	0,33
14	KKGI	PT Resources Alam Indonesia	0,49	0,42	0,45	0,38	0,28	0,17
15	MEDC	PT Medco Energi International	2,02	2,15	1,82	2,01	3,15	3,04
16	MITI	PT Mitra Investindo	0,88	0,57	0,41	0,32	1,24	1,63
17	PKPK	PT Perdana Karya Perkasa	1,49	1,27	1,06	1,07	1,04	1,26
18	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam	0,41	0,50	0,55	0,71	0,82	0,77
19	PTRO	PT Petrosea	1,37	1,83	1,58	1,43	1,39	1,31
20	SMRU	PT SMR Utama	0,14	0,13	0,08	1,00	1,15	1,46
21	TINS	PT Timah (Persero)	0,43	0,34	0,57	1,19	0,73	0,69
<b>Rata-rata Nilai DER</b>			<b>0,933</b>	<b>0,925</b>	<b>0,940</b>	<b>1,113</b>	<b>1,158</b>	<b>1,290</b>

## Lampiran 2

### Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero)
3	ARII	PT Atlas Resources
4	ARTI	PT Ratu Prabu Energi
5	BYAN	PT Bayan Resources
6	CITA	PT Cita Mineral Investindo
7	CTTH	PT Citatah
8	DEWA	PT Darma Henwa
9	ELSA	PT Elnusa
10	ESSA	PT Surya Esa Perkasa
11	HRUM	PT Harum Energy
12	INCO	PT Inco Indonesia
13	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah
14	KKGI	PT Resources Alam Indonesia
15	MEDC	PT Medco Energi Internasional
16	MITI	PT Mitra Investindo
17	PKPK	PT Perdana Karya Perkasa
18	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam
19	PTRO	PT Petrosea
20	SMRU	PT SMR Utama
21	TINS	PT Timah (Persero)

### Lampiran 3

#### Data Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Tahun	DER	ROA	SA	SG	DOL	CR
1	ADRO	2011	1,32	0,18	0,25	0,48	1,93	1,67
	ADRO	2012	1,23	0,11	0,27	0,00	53,99	1,57
	ADRO	2013	1,11	0,06	0,25	0,11	-2,23	1,77
	ADRO	2014	0,97	0,05	0,25	0,03	-6,56	1,64
	ADRO	2015	0,78	0,05	0,25	-0,10	0,44	2,40
	ADRO	2016	0,72	0,08	0,24	-0,08	-10,71	2,47
2	ANTM	2011	0,41	0,17	0,20	0,04	0,71	10,76
	ANTM	2012	0,54	0,20	0,24	0,16	51,59	2,51
	ANTM	2013	0,71	-0,01	0,31	-0,11	-12,74	1,84
	ANTM	2014	0,85	-0,04	0,39	0,20	-31,70	1,64
	ANTM	2015	0,66	-0,05	0,40	-0,08	8,51	2,59
	ANTM	2016	0,63	0,01	0,43	-0,01	8,44	2,44
3	ARII	2011	0,65	0,02	0,14	0,39	2,12	1,53
	ARII	2012	1,08	-0,05	0,20	0,14	-32,29	0,38
	ARII	2013	1,39	-0,05	0,20	0,49	0,86	0,24
	ARII	2014	2,16	-0,09	0,19	-0,66	-1,43	0,33
	ARII	2015	3,29	-0,08	0,22	-0,18	0,12	0,20
	ARII	2016	4,70	-0,06	0,21	-0,60	0,48	0,18
4	ARTI	2011	0,81	0,01	0,66	-0,36	1,32	2,20
	ARTI	2012	0,67	0,04	0,44	0,45	6,79	1,52
	ARTI	2013	0,70	0,04	0,40	-0,10	-1,92	3,73
	ARTI	2014	0,83	0,01	0,23	-0,12	5,22	2,08
	ARTI	2015	0,45	0,00	0,35	-0,37	1,58	4,82
	ARTI	2016	0,51	0,00	0,34	-0,07	11,78	3,16
5	BYAN	2011	1,22	0,18	0,14	0,03	1,00	0,66
	BYAN	2012	2,26	0,04	0,17	-0,90	12,45	1,17
	BYAN	2013	2,48	-0,04	0,18	0,02	-24,83	1,10
	BYAN	2014	3,55	-0,17	0,22	6,37	-7,68	0,62
	BYAN	2015	4,45	-0,07	0,28	-0,38	1,65	0,46
	BYAN	2016	3,38	0,04	0,30	0,16	-8,69	0,41
6	CITA	2011	0,81	0,19	0,50	0,61	1,11	0,89
	CITA	2012	0,73	0,17	0,44	-0,11	0,67	0,98
	CITA	2013	0,80	0,24	0,28	0,58	3,04	1,91

	CITA	2014	0,70	-0,13	0,33	-0,96	1,44	1,52
	CITA	2015	1,16	-0,12	0,28	-0,92	0,03	0,75
	CITA	2016	1,83	-0,10	0,22	33,98	-0,01	1,16
7	CTTH	2011	1,87	0,01	0,32	-0,03	32,54	1,12
	CTTH	2012	2,32	0,01	0,23	0,09	10,37	1,13
	CTTH	2013	3,13	0,01	0,20	0,49	-0,81	1,08
	CTTH	2014	3,56	0,00	0,17	-0,14	4,64	1,09
	CTTH	2015	1,10	0,01	0,06	0,07	73,74	1,88
	CTTH	2016	0,96	0,04	0,06	0,25	22,76	1,89
8	DEWA	2011	0,30	-0,04	0,48	0,24	26,15	2,02
	DEWA	2012	0,61	-0,12	0,43	0,26	9,31	1,41
	DEWA	2013	0,64	-0,17	0,39	-0,16	-2,86	1,28
	DEWA	2014	0,59	0,02	0,36	0,08	-14,03	1,40
	DEWA	2015	0,66	0,01	0,41	0,13	-0,36	1,25
	DEWA	2016	0,69	0,01	0,45	0,05	-9,90	1,11
9	ELSA	2011	1,30	0,15	0,32	0,12	48,57	1,25
	ELSA	2012	1,10	0,05	0,29	0,01	-52,57	1,37
	ELSA	2013	0,91	0,08	0,24	-0,14	-4,29	1,60
	ELSA	2014	0,64	0,13	0,29	0,03	24,85	1,62
	ELSA	2015	0,67	0,12	0,34	-0,11	0,79	1,44
	ELSA	2016	0,46	0,10	0,38	-0,04	4,50	1,49
10	ESSA	2011	2,54	0,24	0,33	0,04	5,55	1,06
	ESSA	2012	0,56	0,09	0,30	-0,01	62,52	2,25
	ESSA	2013	0,31	0,15	0,35	0,35	6,22	3,24
	ESSA	2014	0,39	0,10	0,45	-0,04	6,69	1,62
	ESSA	2015	0,52	0,02	0,31	0,12	-3,53	0,82
	ESSA	2016	2,18	0,00	0,17	-0,30	3,21	2,34
11	HRUM	2011	0,31	0,51	0,23	0,70	1,39	2,68
	HRUM	2012	0,26	0,40	0,23	0,34	-0,38	3,13
	HRUM	2013	0,22	0,13	0,24	0,01	-56,43	3,45
	HRUM	2014	0,23	0,02	0,24	-0,42	2,10	3,58
	HRUM	2015	0,11	-0,05	0,26	-0,42	8,70	6,91
	HRUM	2016	0,16	0,07	0,22	-0,15	17,24	5,07
12	INCO	2011	0,37	0,19	0,65	-0,02	11,88	4,40
	INCO	2012	0,36	0,04	0,70	-0,17	4,62	3,41
	INCO	2013	0,33	0,02	0,72	0,20	-1,17	3,30
	INCO	2014	0,31	0,10	0,69	0,15	22,47	2,98
	INCO	2015	0,25	0,03	0,70	-0,16	4,31	4,01
	INCO	2016	0,21	0,00	0,69	-0,28	3,32	4,54
13	ITMG	2011	0,46	0,46	0,22	0,46	3,59	2,34
	ITMG	2012	0,49	0,40	0,22	0,09	-1,48	2,22

	ITMG	2013	0,48	0,22	0,24	0,13	-2,94	1,62
	ITMG	2014	0,48	0,20	0,22	-0,09	1,05	1,56
	ITMG	2015	0,41	0,12	0,11	-0,09	4,42	1,80
	ITMG	2016	0,33	0,16	0,09	-0,16	-2,10	2,26
14	KKGI	2011	0,49	0,66	0,09	1,27	1,36	2,83
	KKGI	2012	0,42	0,34	0,34	-0,06	8,18	1,95
	KKGI	2013	0,45	0,24	0,18	0,13	-0,82	1,74
	KKGI	2014	0,38	0,13	0,18	-0,28	1,70	1,72
	KKGI	2015	0,28	0,09	0,16	-0,09	2,26	2,22
	KKGI	2016	0,17	0,15	0,15	-0,19	-3,07	4,05
15	MEDC	2011	2,02	0,08	0,04	0,24	0,01	1,61
	MEDC	2012	2,15	0,07	0,05	-0,16	0,12	2,65
	MEDC	2013	1,82	0,08	0,03	0,24	1,00	2,00
	MEDC	2014	2,01	0,04	0,03	-0,28	2,27	1,61
	MEDC	2015	3,15	-0,04	0,02	0,02	25,25	1,98
	MEDC	2016	3,04	0,07	0,00	-0,01	237,38	1,32
16	MITI	2011	0,88	0,29	0,23	0,64	4,17	1,59
	MITI	2012	0,57	0,19	0,29	0,08	-2,27	2,61
	MITI	2013	0,41	0,18	0,22	-0,07	0,07	3,91
	MITI	2014	0,32	0,03	0,08	0,21	-2,74	2,50
	MITI	2015	1,24	-0,78	0,01	-0,81	21,30	1,86
	MITI	2016	1,63	-0,09	0,01	-0,24	3,74	1,70
17	PKPK	2011	1,49	-0,05	0,38	0,34	-10,90	1,21
	PKPK	2012	1,27	-0,01	0,27	-0,42	1,79	1,31
	PKPK	2013	1,06	-0,02	0,20	-0,11	-2,18	1,46
	PKPK	2014	1,07	-0,13	0,27	-0,62	-7,52	1,20
	PKPK	2015	1,04	-0,38	0,38	-0,74	-0,95	0,81
	PKPK	2016	1,26	-0,14	0,32	-0,58	1,15	0,71
18	PTBA	2011	0,41	0,35	0,10	0,34	1,66	4,63
	PTBA	2012	0,50	0,31	0,15	0,10	-0,38	4,92
	PTBA	2013	0,55	0,21	0,24	-0,03	11,17	2,87
	PTBA	2014	0,71	0,18	0,27	0,17	0,52	2,08
	PTBA	2015	0,82	0,16	0,33	0,05	-0,08	1,54
	PTBA	2016	0,77	0,15	0,33	0,02	0,53	1,66
19	PTRO	2011	1,37	0,18	0,67	0,42	0,70	0,94
	PTRO	2012	1,83	0,12	0,65	0,56	0,04	1,32
	PTRO	2013	1,58	0,05	0,60	0,18	-2,55	1,55
	PTRO	2014	1,43	0,05	0,60	-0,01	13,51	1,64
	PTRO	2015	1,39	-0,02	0,63	-0,34	4,35	1,55
	PTRO	2016	1,31	-0,02	0,59	-0,01	7,51	2,16
20	SMRU	2011	0,14	-0,07	0,26	1,56	0,15	7,89

	SMRU	2012	0,13	-0,17	0,28	-0,31	-3,02	5,99
	SMRU	2013	0,08	-0,19	0,25	-0,78	0,13	8,14
	SMRU	2014	1,00	-0,01	0,39	36,05	-0,01	1,77
	SMRU	2015	1,15	-0,11	0,34	0,57	21,98	0,67
	SMRU	2016	1,46	-0,10	0,33	0,07	-3,07	1,61
21	TINS	2011	0,43	0,19	0,23	0,05	2,54	3,26
	TINS	2012	0,34	0,11	0,28	-0,11	4,63	4,09
	TINS	2013	0,57	0,10	0,24	-0,92	-0,26	2,20
	TINS	2014	1,19	0,10	0,21	11,06	0,02	1,87
	TINS	2015	0,73	0,02	0,24	-0,09	9,76	1,82
	TINS	2016	0,69	0,01	0,23	0,01	-15,74	1,71

## Lampiran 4

### Hasil Statistik Deskriptif

	DER	ROA	SA	SG	DOL	CR
Mean	1.059408	0.059440	0.291750	0.688542	5.130767	2.188611
Median	0.725250	0.042010	0.255055	0.012065	1.079462	1.715428
Maximum	4.700688	0.662714	0.724102	36.05109	237.3840	10.76031
Minimum	0.083032	-0.777229	0.001437	-0.959302	-56.43335	0.177180
Std. Dev.	0.909619	0.163621	0.163659	4.538865	26.42957	1.602886
Skewness	1.787874	-0.383340	0.827203	7.073026	5.568603	2.397402
Kurtosis	6.201954	9.080807	3.592237	53.29311	49.39736	10.87233
Jarque-Bera Probability	120.9520 0.000000	197.2111 0.000000	16.21098 0.000302	14329.92 0.000000	11952.95 0.000000	446.0599 0.000000
Sum	133.4854	7.489422	36.76054	86.75629	646.4767	275.7650
Sum Sq. Dev.	103.4259	3.346485	3.348016	2575.162	87315.27	321.1553
Observations	126	126	126	126	126	126

## Lampiran 5

### Hasil Multikolinearitas

	ROA	SA	SG	DOL	CR
ROA	1.000000	-0.043501	-0.052802	0.012527	0.127528
SA	-0.043501	1.000000	-0.000165	-0.133076	0.024374
SG	-0.052802	-0.000165	1.000000	-0.032973	-0.066044
DOL	0.012527	-0.133076	-0.032973	1.000000	-0.022407
CR	0.127528	0.024374	-0.066044	-0.022407	1.000000

## Lampiran 6

### Hasil *Redundant Fixed Effect Test* (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.422572	(20,100)	0.0000
Cross-section Chi-square	92.551526	20	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: DER  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/17/17 Time: 14:06  
Sample: 2011 2016  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 21  
Total panel (balanced) observations: 126

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.015049	0.167321	12.04298	0.0000
ROA	-1.219401	0.412462	-2.956396	0.0037
SA	-1.154146	0.412314	-2.799193	0.0060
SG	0.006313	0.014772	0.427401	0.6699
DOL	0.003893	0.002552	1.525490	0.1298
CR	-0.260786	0.042119	-6.191665	0.0000

R-squared	0.352967	Mean dependent var	1.059408
Adjusted R-squared	0.326007	S.D. dependent var	0.909619
S.E. of regression	0.746771	Akaike info criterion	2.300332
Sum squared resid	66.92004	Schwarz criterion	2.435393
Log likelihood	-138.9209	Hannan-Quinn criter.	2.355203
F-statistic	13.09236	Durbin-Watson stat	0.714635
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 7

### Hasil *Correlation Random Effect Test (Uji Hausman)*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.883189	5	0.0245

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA	-0.547281	-0.717889	0.025324	0.2837
SA	0.064475	-0.814893	0.361282	0.1435
SG	0.015970	0.011794	0.000008	0.1433
DOL	0.001087	0.001667	0.000000	0.1760
CR	-0.127260	-0.185506	0.000506	0.0096

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Date: 07/17/17 Time: 14:07

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 21

Total panel (balanced) observations: 126

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.335078	0.290221	4.600205	0.0000
ROA	-0.547281	0.411594	-1.329662	0.1867
SA	0.064475	0.804127	0.080181	0.9363
SG	0.015970	0.012335	1.294748	0.1984
DOL	0.001087	0.002114	0.513953	0.6084
CR	-0.127260	0.046248	-2.751676	0.0070

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.689600	Mean dependent var	1.059408
Adjusted R-squared	0.612000	S.D. dependent var	0.909619
S.E. of regression	0.566599	Akaike info criterion	1.883256
Sum squared resid	32.10342	Schwarz criterion	2.468521
Log likelihood	-92.64513	Hannan-Quinn criter.	2.121031
F-statistic	8.886594	Durbin-Watson stat	1.056933
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 8

### Hasil Uji Statistik t dengan *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: DER  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/17/17 Time: 14:05  
 Sample: 2011 2016  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 21  
 Total panel (balanced) observations: 126

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.335078	0.290221	4.600205	0.0000
ROA	-0.547281	0.411594	-1.329662	0.1867
SA	0.064475	0.804127	0.080181	0.9363
SG	0.015970	0.012335	1.294748	0.1984
DOL	0.001087	0.002114	0.513953	0.6084
CR	-0.127260	0.046248	-2.751676	0.0070

#### Effects Specification

##### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.689600	Mean dependent var	1.059408
Adjusted R-squared	0.612000	S.D. dependent var	0.909619
S.E. of regression	0.566599	Akaike info criterion	1.883256
Sum squared resid	32.10342	Schwarz criterion	2.468521
Log likelihood	-92.64513	Hannan-Quinn criter.	2.121031
F-statistic	8.886594	Durbin-Watson stat	1.056933
Prob(F-statistic)	0.000000		

## LAMPIRAN 9

## Surat Persetujuan Sidang Skripsi



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
FAKULTAS EKONOMI

Kampus Universitas Negeri Jakarta Gedung R, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220  
Telepon (021) 4721227/4706285, Fax: (021) 4706285  
Laman: www.unj.ac.id/fe

**SURAT PERSetujuan SIDANG SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Pembimbing 1

1. Nama : Prof. Dr. Hamidah, SE., M.Si.  
2. NIP : 195602211986032001  
3. Tanda tangan :

Dosen Pembimbing 2

1. Nama : Dra. Umi Mardiyati, M.Si.  
2. NIP : 195702211985032002  
3. Tanda tangan :

Memberikan Persetujuan kepada Mahasiswa dibawah ini :

1. Nama : Ika Nur Wahyu Ningsih  
2. No. Registrasi : 8215132710  
3. Program Studi : S1 Manajemen  
4. Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016  
Untuk Mengikuti/Tidak mengikuti\* Sidang SKRIPSI pada tanggal.....

Mengetahui  
Koordinator Prodi S1 Manajemen FE UNJ

Andrian Haro, S.Si, MM  
NIP. 19850924 201404 1 002

Jakarta,.....  
Mahasiswa Ybs,

Ika Nur Wahyu Ningsih  
No.Reg : 8215132710

Cat :Coret yang tidak perlu\*)

## LAMPIRAN 10

## Kartu Konsultasi Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
FAKULTAS EKONOMI

Kampus Universitas Negeri Jakarta Gedung R, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220  
Telepon (021) 4721227/4706285, Fax: (021) 4706285  
Laman: www.fe.unj.ac.id



## KARTU KONSULTASI PEMBIMBINGAN PENULISAN SKRIPSI

1. Nama Mahasiswa : Ika Nur Wahyu Ningsih  
 2. No.Registrasi : 2.2513.2710  
 3. Program Studi : S1 Manajemen  
 4. Dosen Pembimbing I : Prof. Dr. Hamidah S. MSNIR, 195603211986032001  
 5. Dosen Pembimbing II : Dr. Umi Mardiyati, MSi, NIP. 195722211985032002  
 6. Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perputaran Risiko Basis Arah Lituiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

NO	TGL/BLN/THN	MATERI KONSULTASI	SARAN PEMBIMBING	TANDA TANGAN	
				DP I	DP II
1					
2	05 / 06 / 2017	Bab I	Tambahkan data empiris		
3					
4	07 / 06 / 2017	Bab II	Tambahkan profsi di setiap variabel		
5					
6					
7	09 / 06 / 2017	Bab II	Tambahkan hipotesis di kerangka pemikiran		
8					
9	13 / 06 / 2017	Bab III	Sesuaikan pembahasan variabel di bab III		
10	15 / 06 / 2017	Bab I	Tabel data empiris dipadatkan lampiran		
11					
12	20 / 06 / 2017	Bab II	Perbaiki penulisan teori struktur modal		
13		Bab III	Perbaiki penulisan daftar pustaka		
14					
SETUJU UNTUK UJIAN SKRIPSI					

## Catatan :

1. Kartu ini dibawa dan ditandatangani oleh pembimbing pada saat konsultasi  
 2. Kartu ini dibawa pada saat ujian skripsi, apabila diperlukan dapat dipergunakan sebagai bukti pembimbingan



Building  
Future  
Leaders

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
FAKULTAS EKONOMI

Kampus Universitas Negeri Jakarta Gedung R, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220  
Telepon (021) 4721227/4706285, Fax: (021) 4706285  
Laman: www.fc.unj.ac.id



ISO 9001:2008 CERTIFIED  
CERTIFICATE NO  
IAS/INA/3610

KARTU KONSULTASI PEMBIMBINGAN PENULISAN SKRIPSI

1. Nama Mahasiswa : Mea Nur Wahyu Ningsih  
 2. No.Registrasi : 2215152310  
 3. Program Studi : SA Manajemen  
 4. Dosen Pembimbing I : Prof. Dr. Haniyah S. MSNIP. 125603211986032001  
 5. Dosen Pembimbing II : Dr. Wani Mardiana, MSNIP. 125702211985032002  
 6. Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

NO	TGL/BLN/THN	MATERI KONSULTASI	SARAN PEMBIMBING	TANDA TANGAN	
				DP I	DP II
1	17 / 07 / 2017	Bab 4	Tambahkan bagan hasil Ua-t		
2					
3	18 / 07 / 2017	Bab 5	Format penulisan dirapikan kembali		
4					
5	19 / 07 / 2017	Bab 4	Rapikan dan perbaiki penulisan statistik deskriptif		<i>Mea</i>
6					
7					
8	20 / 07 / 2017	Bab 5	Perbaiki format penulisan implikasi		<i>Mea</i>
9					
10					
11					
12					
13					
14					

SETUJU UNTUK UJIAN SKRIPSI

Catatan :

- Kartu ini dibawa dan ditandatangani oleh pembimbing pada saat konsultasi
- Kartu ini dibawa pada saat ujian skripsi, apabila diperlukan dapat dipergunakan sebagai bukti pembimbingan

**LAMPIRAN 11****Fomat Saran dan Perbaikan Skripsi**

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Ika Nur Wahyu Ningsih, lahir di Depok pada tanggal 10 Oktober 1995. Anak pertama dari tiga bersaudara ini merupakan anak dari pasangan Sukono dan Fatonah. Penulis menyelesaikan sekolah dasar di MI. Saadatuddarain pada tahun 2001 dan lulus pada tahun 2007. Kemudian melanjutkan pendidikan ke sekolah menengah pertama di SMP Utama dan lulus pada tahun 2010. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan di SMK LP3 Istana Jurusan Akuntansi dan lulus pada tahun 2013. Pada tahun 2013, penulis melanjutkan pendidikan ke tingkat universitas di Universitas Negeri Jakarta, Fakultas Ekonomi, Program Studi S1 Manajemen dengan Konsentrasi Keuangan melalui jalur SBMPTN.

Penulis memiliki pengalaman organisasi di Kampus, yaitu sebagai anggota Koperasi Mahasiswa (KOPMA) UNJ sejak tahun 2013. Selain itu, penulis juga tergabung dalam Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen (HMJM) FE UNJ selama dua periode, periode 2014-2016. Pada pertengahan tahun 2015, penulis mendapatkan Beasiswa Karya Salemba Empat (KSE) yang diselenggarakan oleh Yayasan Karya Salemba Empat. Penulis juga aktif tergabung dalam organisasi Beasiswa Karya Salemba Empat selama dua periode, periode 2015-2017. Selain itu, penulis juga pernah melakukan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Kantor Pengawasan dan Pelayanan Bea dan Cukai Tipe Madya Pabean A Halim Perdana Kusuma Jakarta Timur pada tahun 2015.