
ANALISIS PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Andre

Email: nicholasandreshen@gmail.com
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sampel sebanyak 36 perusahaan dari populasi sebanyak 51 perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan melakukan pengujian statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji t, dan uji F. Hasil penelitian ini diketahui bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KATA KUNCI: struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal.

PENDAHULUAN

Pendanaan adalah salah satu yang memegang peranan penting dalam mendukung perkembangan dan keberlangsungan sebuah perusahaan. Perusahaan dengan pendanaan yang memadai dapat mendorong kegiatan yang dilakukan perusahaan agar dapat terus berjalan dengan baik. Perusahaan perlu memutuskan apakah pendanaan tersebut diambil dari sumber internal, sumber eksternal atau kedua-duanya. Sumber internal terdiri dari modal sendiri, laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan, sedangkan sumber eksternal terdiri dari modal asing baik utang jangka panjang maupun pendek.

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan *return*/pengembalian hasil usaha, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang diperoleh dari perhitungan total utang dibagi total ekuitas. Semakin besar DER maka semakin besar pula beban atau biaya yang dimiliki, sehingga memengaruhi perkembangan perusahaan itu sendiri.

Struktur aset merupakan komposisi aset perusahaan yang digunakan untuk menentukan seberapa besar dana pada masing-masing komponen aset yang terdiri dari aset tetap dan aset lancar. Struktur aset adalah perbandingan antara besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset. Pada dasarnya, dengan adanya aset tetap dalam proporsi yang besar dalam perusahaan akan dapat membantu perusahaan tersebut dalam pengajuan pinjaman serta dapat memperoleh tingkat bunga yang lebih rendah.

Risiko bisnis merupakan risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi, di mana terdapat ketidakpastian terhadap kemampuan perusahaan mendanai kegiatan operasional. Risiko bisnis akan meningkat jika perusahaan menggunakan utang yang besar. Hal ini meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berusaha meminimalkan utang agar tidak membahayakan perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis dapat diukur dengan perbandingan standar deviasi dari EBIT dan total aset.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat diketahui dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Perusahaan besar umumnya mempunyai pendapatan yang relatif tetap atau stabil sehingga dapat menanggung utang yang cukup tinggi. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memengaruhi keputusan pendanaan yang diambil terkait sumber pendanaan yang optimal bagi perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset.

KAJIAN TEORITIS

Perusahaan dalam menambahkan modal, perlu adanya sumber pendanaan yang dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat memutuskan sumber yang tepat dan optimal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Menurut Firnanti (2011): Keputusan dan pengelolaan struktur modal berkaitan dengan nilai perusahaan dan jumlah biaya modal yang harus dikeluarkan. Pendanaan eksternal yang dilakukan melalui utang akan menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Di sisi lain, jika menggunakan dana internal, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Tambahan modal tersebut yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, kebutuhan investasi, dan pengembangan perusahaan lainnya.

Menurut Ross *et al* (2015: 4): Struktur modal merupakan komposisi tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya. Menurut Fahmi (2015: 152): Struktur modal atau *capital structure* menggambarkan bentuk proporsi finansial perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri sebagai pendanaan untuk perusahaan. Menurut Sutrisno (2013: 263): Struktur modal merupakanimbangan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2014): Struktur modal merupakan campuran utang, saham preferen dan ekuitas umum yang digunakan untuk membiayai perusahaan serta struktur modal yang optimal adalah campuran dari utang, saham preferen dan ekuitas umum yang memaksimalkan nilai intrinsik saham. Menurut Kosasih dan Soewedo (2012): bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan *return*/pengembalian hasil usaha, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Menurut Fahmi (2016), struktur modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{debt total}}{\text{equity total}}$$

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya sebuah struktur modal akan berpengaruh juga terhadap perkembangan perusahaan itu sendiri. Untuk itu perlu pemilihan modal yang tepat agar menghasilkan struktur modal yang optimal bagi setiap perusahaan. Beberapa teori yang mendasari struktur modal diantaranya adalah *Modigliani-Miller (MM) theory*, *pecking order theory*, *trade-off theory* (teori pertukaran) dan *signalling theory*.

1. *Modigliani-Miller (MM) theory*, Menurut Sudana (2011): teori MM menyatakan bahwa: pertama, dalam dunia tanpa pajak, perusahaan adalah *indifferent* terhadap keputusan struktur modal, yang artinya perusahaan yang dibelanjai dengan utang atau saham itu tidak ada bedanya. Kedua, dalam dunia dengan pajak tetapi tidak ada risiko kebangkrutan, semua perusahaan sebaiknya menggunakan 100 persen utang.
2. *Pecking order theory* menyatakan bahwa manager lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan dana dari luar, manager cenderung memilih surat berharga yang paling aman seperti utang (Sudana, 2011). *Pecking order theory* didasarkan pada dua asumsi utama: pertama,

para manajer mendapat informasi lebih baik tentang prospek perusahaan mereka sendiri daripada investor luar. Kedua, manajer bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham yang ada (Sheikh dan Wang, 2011).

3. *Trade-off theory* menjelaskan tentang keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan (Sudana, 2011). Menurut Brigham dan Houston (2014): bahwa teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan memperdagangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan.
4. *Signalling theory* membicarakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Menurut Sudana (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (EBIT).

Struktur aset merupakan gambaran proporsi aset secara garis besar yaitu aset tetap dan aset lancar, dan menggambarkan besaran jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (Pradana, Fachrurrozzie dan Kiswanto, 2013). Aset tetap secara umum diperoleh melalui pendanaan eksternal dengan pinjaman, yang kemudian dapat dijadikan sebagai sebuah jaminan untuk kreditur ketika perusahaan mengalami likuidasi (Alipour *et al*, 2011). Menurut penelitian Pradana, Fachrurrozie dan Kiswanto (2013), struktur aset dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{struktur aset} = \frac{\text{aset tetap}}{\text{total aset}}$$

Sebagian besar komposisi struktur aset perusahaan terdiri dari aset tetap yang dapat mendukung pengajuan jaminan pada kreditur sehingga aset tetap milik perusahaan dapat berfungsi sebagai jaminan (*collateral*). Oleh karena itu, dapat dikatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Huang dan Song (2006) serta Fauzi, Basyith dan Idris (2013) yang juga menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan keadaan yang tidak pasti dan tidak menentu serta terdapat unsur budaya, akibat atau konsekuensi yang bisa terjadi dengan adanya proses yang sedang berlangsung maupun kejadian yang akan datang. Menurut Rustam (2017): Risiko

bisnis adalah risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah. Risiko bisnis meliputi prospek jangka pendek dan jangka panjang terhadap produk dan jasa yang ada. Risiko bisnis berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasional (Firnanti, 2011). Menurut penelitian Alipour *et al* (2015), risiko bisnis dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{business risk} = \text{standard deviation} \frac{EBIT}{\text{total aset}}$$

Dalam memenuhi kebutuhan perusahaan, penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko bisnis. Semakin besar beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar risiko yang harus dihadapi. Berdasarkan pernyataan sebelumnya, dapat dikatakan semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan utang. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Alipour *et al* (2015), Huang dan Song (2006) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat diketahui dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Perusahaan besar umumnya mempunyai pendapatan yang relatif tetap atau stabil sehingga dapat menanggung utang yang cukup tinggi (Alipour *et al*, 2015). Oleh karena itu ukuran perusahaan yang besar cenderung disukai investor karena perusahaan memiliki total aset yang besar sehingga dapat memenuhi utang perusahaan. Menurut penelitian Shaheen dan Malik (2012), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{firm size} = \text{logaritma natural total aset}$$

Berdasarkan pernyataan sebelumnya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Sheikh dan Wang (2011) serta Huang

dan Song (2006) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal suatu perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada 36 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian yang digunakan adalah metode asosiatif. Populasi yang digunakan dalam objek penelitian ini yaitu sebanyak 51 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria IPO (*Initial Public Offering*) sebelum tahun 2014. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 36 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini. Data yang digunakan adalah laporan keuangan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai tahun 2018 yang diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis pengaruh dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, koefisien korelasi dan uji hipotesis yaitu uji F dan uji t. Analisis data pada penelitian ini menggunakan aplikasi *software Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data dari masing-masing variabel yang terdapat dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Penyajian *output* analisis statistik deskriptif dari 51 perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun yaitu pada tahun 2014 sampai dengan 2018 dapat dilihat pada tabel di berikut ini:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aset	180	.0000	.8515	.301966	.2065207
Brisk	180	.0026	.5009	.077085	.0839210
Size	180	24.0918	31.9625	28.973537	1.7318385
DER	180	-13.2913	34.0556	1.993617	4.8277691
Valid N (listwise)	180				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Seluruh hasil pengujian tersebut telah dipastikan lolos dan uji asumsi klasik telah terpenuhi.

3. Analisis Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertambangan.

a. Analisis Linear Berganda

Berikut pada Tabel 2 menunjukkan pengaruh antara struktur aset, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal:

TABEL 2
HASIL REGRESI LINEAR BERGANDA

		Coefficients ^a			
		Model			
		1			
		(Constant)	LnStrukturAset	LnBRisk	LnSize
Unstandardized Coefficients	B	-14.858	.248	-.196	4.319
	Std. Error	6.182	.042	.092	1.844
Standardized Coefficients	Beta		.447	-.160	.169
t		-2.404	5.875	-2.141	2.342
Sig.		.017	.000	.034	.021
Correlations	Zero-order		.465	-.306	.090
	Partial		.437	-.174	.190
	Part		.415	-.151	.165
Collinearity Statistics	Tolerance		.860	.892	.952
	VIF		1.162	1.121	1.050

a. Dependent Variable: LnDER

Sumber: Output SPSS versi 22

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -14,858 + 0,248X_1 - 0,196X_2 + 4,319X_3 + e$$

b. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
KOEFISIEN KORELASI BERGANDA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.522 ^a	.272	.257	1.03267	1.887

a. Predictors: (Constant), LnBRisk, Ln total aset, LnStrukturAset

b. Dependent Variable: LnDER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 3, nilai koefisien regresi berganda sebesar 0,522, berada pada rentang $0,400 \leq 0,522 < 0,522$ yang artinya antara variabel struktur aset, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal terjadi hubungan yang cukup kuat dan searah. Berdasarkan Tabel 3, nilai koefisien determinasi pada penelitian ini sebesar 0,257, artinya presentase sumbangan pengaruh variabel struktur aset, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 25,7 persen sedangkan sisanya sebesar 74,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

c. Uji Hipotesis

1. Hasil Uji F

TABEL 4
UJI F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30.323	3	10.132	4.430	.009 ^b
	Residual	341.654	145	2.343		
	Total	371.893	148			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Ln total aset, brisk, struktur aset

Sumber: Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,009 yang dimana lebih kecil dari 0,05 ($0,009 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, disimpulkan bahwa struktur aset, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sehingga model regresi linear berganda ini layak untuk diuji.

2. Hasil Uji t

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa nilai t_{hitung} pada variabel struktur aset adalah 5,875 lebih besar dari t_{tabel} , yaitu 1,9765 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Nilai t_{hitung} pada variabel risiko bisnis adalah -2,141 lebih kecil dari t_{tabel} , yaitu 1,9765 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,034 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Nilai t_{hitung} pada variabel ukuran perusahaan adalah 2,342 lebih besar dari t_{tabel} , yaitu 1,9765 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,021 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang lebih luas untuk melakukan penelitian terhadap struktur modal dan menggunakan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi variabel struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Alipour, Mohammad, Mir Farhad Seddigh Mohammadi, dan Hojjatollah Derakhshan. 2015. "Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran." *International Journal of Law and Management*, vol.57, no.1, pp. 53-83.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2014. *Fundamentals of Financial Management 8th Edition*. United States: Cengage Learning.

Fahmi, Irham. 2016. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Fauzi, Fitriya, Abdul Basyith, dan Muhammad Idris. 2013. "The Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of New Zealand-Listed Firms." *Asian Journal of Finance and Accounting*, vol.5, no.2, pp. 1-21.

Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.13, no.2, hal. 119-128.

Huang, Guihai dan Frank M. Song. 2006. "The Determinants of Capital Structure: Evidence from China." *China Economic Review*, vol.17, pp. 14-36.

Kosasih, Engkos, dan Hananto Soewedo. 2012. *Manajemen Keuangan Akuntansi Perusahaan Pelayaran*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Pradana, Herdiawan Rudi, Fachrurrozie dan Kiswanto. 2013. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal." *E-Journal Universitas Negeri Semarang*, vol.2, no.4, hal. 423-429.

Ross, Stephen A, *et al.* 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*, edisi Global Asia, jilid 1, Jakarta: Salemba Empat.

Rustam, Bambang Rianto. 2018. *Manajemen Risiko*. Jakarta: Salemba Empat.

Shaheen, Sadia dan Qaisar Ali Malik. 2012. "The Impact of Capital Intensity, Size of Firm and Profitability on Debt Financing in Textile Industry of Pakistan." *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, vol.3, no.10, pp. 1061-1066.

Sheikh, Nadeem Ahmed dan Wang Zongjun. 2011. "Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan." *Managerial Finance*, vol.37, no.2, pp. 117-133.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.