



JURNAL MANAJEMEN

Open access available at <http://ejournal.lmiimedan.net>



PENGARUH *BUSINESS RISK*, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *TANGIBLE ASSETS* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019

Rike Yolanda Panjaitan

Fakultas Ekonomi Universitas Methodist Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Oktober 2020

Disetujui November 2020

Dipublikasikan Desember 2020

Keywords:

Capital Structure;

Tangible Assets; Growth

Opportunity; and

Business Risk

Abstrak

This research aims to determine and analyze the effect of business risk, tangible assets, and growth opportunity on the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2019. The population of this research is 41 mining companies. The sampling technique used in this study was purposive sampling to obtain samples, so that 32 sample companies were obtained for 4 years of observation (2016-2019) with a total of 128 observations. The data analysis technique used is descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis. The results show that simultaneously business risk, tangible assets, and growth opportunity have the influence on capital structure, while partially tangible assets and growth opportunity had a significant influence on capital structure, while business risk had insignificant effect on capital structure in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2016-2019.

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang (Simanjuntak, 2016). Suatu perusahaan agar dapat melangsungkan aktivitas operasinya haruslah dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk mencari atau menarik modal dari luar (Simanjuntak, 2015).

Salah satu keputusan yang sering dihadapi manajer keuangan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya

adalah keputusan pendanaan. Sebab pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya. Riyanto (2001) mengemukakan bahwa penggunaan dana tersebut berasal dari sumber internal dan eksternal. Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana yang dihasilkan atau dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri yaitu laba ditahan dan depresiasi, sedangkan dana yang diterima dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditor, pemilik dan anggota perusahaan (dana yang akan

diinvestasikan yang nantinya akan menjadi penyertaan modal).

Sektor pertambangan merupakan salah satu industri yang banyak diminati investor. Indonesia yang kaya akan potensi sumber daya tambang yang membentang dari Sabang hingga Merauke merupakan salah satu negara terdepan di dunia dalam hal produksi dan perannya dalam memenuhi kebutuhan pertambangan dunia. Struktur modal dalam penelitian ini akan disajikan berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Berdasarkan informasi diketahui bahwa nilai DER perusahaan pertambangan pada tahun 2017 meningkat dari 0,916 menjadi 1.234 dibandingkan tahun sebelumnya, demikian pula pada tahun 2018 nilai DER meningkat menjadi 1.328 dari tahun sebelumnya 1.234. Rata-rata nilai DER terus meningkat hingga tahun 2019 menjadi sebesar 1.458. Rata-rata nilai DER perusahaan pertambangan setiap tahun tidak stabil, karena nilai DER di atas satu. Jika nilai DER lebih besar dari satu berarti jumlah utangnya lebih besar dari ekuitas. Hal ini tentu saja menimbulkan peningkatan risiko bagi investor. Perbedaan nilai DER setiap tahun menunjukkan ketidakkonsistenan dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah dilakukan oleh banyak peneliti sebelumnya. Namun berdasarkan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidaksesuaian dengan temuan penelitian, terutama dengan variabel *business risk*, *tangible assets*, dan *growth opportunity*. Penelitian Ghi (2016) menunjukkan bahwa *tangible assets* tidak mempengaruhi struktur modal. Namun penelitian ini berbeda dengan Joni dan

Lina (2010) yang menunjukkan bahwa *tangible assets* mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh *Business Risk*, *Tangible Assets*, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI periode 2016-2019”.

TELAAH TEORI

Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam aktivitas perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang, saham preferen dan saham biasa yang ingin dimasukkan oleh perusahaan ke dalam struktur modalnya (Brigham dan Weston, 1997). Struktur modal berhubungan dengan pengeluaran jangka panjang dari modal sendiri (Sudana, 2011).

Menurut Sukardi dan Herdinata (2009), struktur modal perusahaan terpusat pada kombinasi antara hutang dan modal. Pilihan struktur modal secara fundamental merupakan marketing. Lebih lanjut dijelaskan, perusahaan dapat menerbitkan beberapa saham yang berbeda dengan berbagai kombinasi. Namun perusahaan berusaha pula untuk menemukan kombinasi yang mampu mengoptimalkan nilai pasar. Struktur modal yang optimal adalah salah satu hal yang dapat memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan. Jika kombinasi ideal ini dapat diciptakan, maka saham perusahaan akan mencapai harga maksimal dan struktur modal yang digunakan merupakan struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga nilai perusahaan

dan kekayaan pemegang saham ikut meningkat.

Tangible Asset

Aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Struktur aktiva merupakan kombinasi dari penggunaan aset lancar dan aset tetap dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Struktur aktiva ini akan menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Dengan adanya jaminan, maka perusahaan akan semakin mudah untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan yang asetnya memadai atau aktivasnya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham dan Houston, 2001). Dengan demikian struktur aktiva akan menjadi penentu seberapa besar hutang yang dapat diperoleh. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang sedikit. Dengan besarnya aset diharapkan produktivitas perusahaan juga meningkat.

Growth Opportunity

Kesempatan pertumbuhan (*Growth opportunity*) yaitu kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. *Growth opportunity* yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa

depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, et. al, 2011). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha, dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan.

Business Risk

Risiko bisnis (*business risk*) adalah ketidakpastian atas tingkat pengembalian aktiva apabila sebuah perusahaan tidak menggunakan utang. Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain *financial risk* sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan utang. Risiko bisnis dapat terjadi apabila perusahaan memiliki utang yang terlalu tinggi, sehingga dalam perusahaan menggunakan hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko bisnis. Dengan memperkecil risiko perusahaan akan dapat menghindari kemungkinan kebangkrutan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan peneliti adalah jenis penelitian asosiatif kausal (Siahaan & Simanjuntak, 2018). Penelitian asosiatif kausal adalah suatu pertanyaan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 yang berjumlah 41 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini

adalah *purposive sampling* (Siahaan & Simanjuntak, 2019). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Metode analisis data bertujuan untuk mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah (Ghozali, 2016). Peneliti mengolah data penelitian menggunakan aplikasi SPSS 23 (*Statistical Package for Social Sciences*). Model yang digunakan dalam penelitian ini ialah model regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk dapat memperoleh gambaran atau deskripsi dari data-data yang telah terkumpul. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini antara lain nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Berdasarkan hasil pengujian statistik, seluruh variabel penelitian diperoleh nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mendapatkan hasil penelitian yang *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016).

Sesuai dengan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, nilai Test Statistic sebesar

0.306 dengan signifikansi sebesar 0.581 lebih besar dari 0.05 yang mengartikan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

Tabel 1. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual	
N		128	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.82179633	
Most Extreme Differences	Absolute	.306	
	Positive	.306	
	Negative	-.059	
Test Statistic		.306	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.045 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.581 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.568
		Upper Bound	.594

Sumber: Data diolah, 2020

Sumber: data diolah, 2020

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah ada tidaknya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi dikatakan mengalami multikolinieritas apabila nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,1. Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0.01 dan VIF di bawah 10. Maka dapat disimpulkan bahwa data dari variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Tangassets	.891	1.122
	Growoppt	.990	1.010
	Bussrisk	.888	1.126

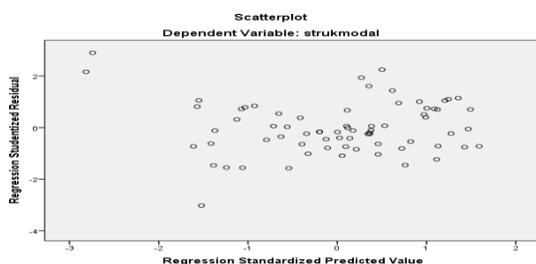
Sumber: Data diolah, 2020

Sumber: Data diolah, 2020

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan

lain. Model regresi dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Berdasarkan Gambar 1 di bawah ini terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y secara acak serta tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.



Gambar 1. Scatterplot

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan *Run Test*.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi dengan Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01176
Cases < Test Value	63
Cases >= Test Value	65
Total Cases	128
Number of Runs	58
Z	-.437
Asymp. Sig. (2-tailed)	.662

Hasil output SPSS menunjukkan bahwa nilai test adalah -0.01176 dengan probabilitas 0.662 lebih besar dari nilai signifikan 0.05, sehingga dapat

disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Dari hasil output SPSS, besarnya adjusted R² adalah 0.713. Hal ini berarti variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen yaitu *tangible assets*, *growth opportunity* dan *business risk* sebesar 71,3%, sedangkan sisanya yaitu 28,7% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model regresi.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji-F)

Uji simultan dilakukan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen yaitu *tangible assets*, *growth opportunity* dan *business risk* terhadap variabel dependen struktur modal. Dari hasil uji F didapatkan nilai F_{hitung} adalah sebesar 6.132 dengan probabilitas 0.014. Probabilitas yang lebih kecil dari 0.05 menyimpulkan bahwa *tangible assets*, *growth opportunity* dan *business risk* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji Parsial (Uji – t)

Tabel 4. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.439	1.333		1.080	.284
	Tangassets	.563	.525	.547	3.132	.026
	Growopt	.265	.279	.296	3.833	.028
	Busrisk	-.104	.075	-.170	-1.395	.168

Sumber: Data diolah, 2020

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Hipotesis diterima apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diperoleh

kesimpulan, yaitu:

1. Hasil uji t untuk variabel *tangible assets* memiliki nilai *t* hitung sebesar 3.132 dengan nilai sig. sebesar 0.026. Nilai sig. lebih kecil dari 0.05, sehingga H_1 diterima. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa *tangible assets* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Hasil uji t untuk variabel *growth opportunity* memiliki nilai *t* hitung sebesar 3.833 dengan nilai sig. sebesar 0.028. Nilai sig. lebih besar dari 0.05, sehingga H_2 diterima. Maka dapat diperoleh kesimpulan *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Hasil uji t untuk variabel *business risk* memiliki nilai *t* hitung sebesar -1.395 dengan nilai sig. sebesar 0.168. Nilai sig. lebih kecil dari 0.05, sehingga H_3 ditolak. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa *business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan di atas, maka peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan, *tangible assets*, *growth opportunity*, dan *business risk* berpengaruh terhadap struktur modal.
2. *Tangible assets* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. *Growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal.
4. *Business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Saran

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kinerja struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya serta diharapkan dapat memberikan pandangan kepada investor dalam pengambilan keputusan apabila ingin menanamkan modalnya. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambah variabel independen yang dapat mempengaruhi struktur modal, selain faktor-faktor yang ada di dalam penelitian ini, yaitu *tangible assets*, *growth opportunity* dan *business risk*. Peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk menambah tahun pengamatan serta memperluas objek pengamatan untuk mendapatkan hasil yang lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Siahaan, S. B., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh kompetensi auditor, independensi auditor, integritas auditor dan profesionalisme auditor terhadap kualitas audit dengan etika auditor sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada antor akuntan publik di Kota Medan). *Jurnal Manajemen*, 5(1), 81–92.
- Brigham, Eugene and Houston, J. F. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene dan Weston, J. 1997. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Erlangga
- Ghi, Nha .2016. “The Determinants of the Capital Structure of the Real Estate Firm in Vietnam”. *International Journal of Information Research and Review*, Vol. 03, Issue, 08, pp. 2734–273
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

-
- Indrajaya, G., Herlina, dan Setiadi. 2011. “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12, No.2, Agustus 2010. Pp: 81-96
- Riyanto, B.2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. BPEF Yogyakarta: Gajah Mada
- Siahaan, S. B., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh kompetensi auditor, independensi auditor, integritas auditor dan profesionalisme auditor terhadap kualitas audit dengan etika auditor sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada kantor akuntan publik di Kota Medan). *Jurnal Manajemen*, 5(1), 81–92.
- Simanjuntak, A. (2015). Pengaruh profitabilitas, cash position dan keputusan investasi terhadap kebijakan dividen dengan kebijakan utang sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 1(2), 74–82.
- Simanjuntak, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, cash position, institutional ownership dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen dan keputusan investasi sebagai variabel intervening. *Majalah Ilmiah Methoda*, 6(April), 43–56.
- Sudana, Made. I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta
- Sukardi, David dan Herdinata, C. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Surabaya: Graha Ilmu.

