

Artikel Hasil Penelitian

Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

Muhammad Rio Jaribaldi^{a)}, Sri Mulyati

*Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta,
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 18311095@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 38 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dengan 190 data observasi. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara simultan atau bersama-sama pada risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Begitu juga dengan hasil penelitian secara parsial atau individu yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh pada risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: struktur modal, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam dunia bisnis semakin ketat, kondisi tersebut mengharuskan perusahaan agar lebih unggul dalam persaingan untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan mempunyai tujuan bisa meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan mencapai keuntungan yang optimal. Kesejahteraan pemegang saham dipengaruhi oleh keputusan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggungjawab, memiliki peran penting dalam menentukan keputusan keuangan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan yaitu keputusan pendanaan atau penentuan struktur modal. Perusahaan membutuhkan modal yang cukup guna mampu mendanai kegiatan operasi perusahaan dan menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi serta mampu bersaing di pasaran. Pemenuhan modal tersebut dapat berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menentukan seberapa banyak modal dan sumber modal apa yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya.



Mengingat pentingnya modal, perusahaan harus mengatur perencanaan modal atau pendanaan sebaik mungkin agar perusahaan dapat berkembang dan berjalan dengan baik. Salah satu yang harus diperhatikan dalam keputusan pendanaan adalah keputusan struktur modal. Sartono (2001) mengatakan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Harjito dan Martono (2014) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang dan modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin tinggi struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar bunga maupun angsuran pinjaman (Haryanto, 2012). Dengan demikian struktur modal merupakan masalah yang penting dalam keputusan pendanaan suatu perusahaan. Maka dari itu, seorang manajer harus mampu mengambil keputusan dan menentukan struktur modal yang tepat. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Dalam mengambil keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, seorang manajer keuangan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Menurut Brigham dan Houston (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peneringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan. Dari faktor-faktor tersebut dapat diputuskan komposisi struktur modal yang tepat bagi perusahaan untuk dapat menjalankan kegiatan operasional dengan baik. Pada penelitian ini, peneliti tidak akan meneliti seluruh faktor, namun hanya ingin meneliti 2 faktor saja yaitu risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan.

Variabel risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Variabilitas pendapatan atau laba perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan modal asing, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam memenuhi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan yang berupa utang pokok dan bunga. Menurut Brigham dan Houston (2006) risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Menurut Fauzi dan Suhadak (2015) variabel pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Perusahaan perlu untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal. Selain usaha dalam menciptakan kinerja, perusahaan juga berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya. Menurut Fauzi dan Suhadak (2015) "Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan". Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan. Menurut Maryanti (2016) Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal karena tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak untuk memenuhi aktiva tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Haryanto (2012) yang menyatakan bahwa secara bersama-sama variabel stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, DOL, pertumbuhan penjualan, ROA, pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Namun, secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan, yang diukur dari pertumbuhan aktiva perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Menurut Sumani (2012) pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.

Pada penelitian Haryanto (2012) menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, DOL, pertumbuhan penjualan, ROA, pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Secara parsial variabel risiko bisnis menunjukkan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003), Sari et al. (2013) dimana risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis yang ditunjukkan oleh tingkat stabilitas dari perbandingan antara laba dengan total aktiva perusahaan sejalan dengan variabel lain yang menunjukkan tingkat stabilitas perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan. Namun, menurut penelitian Munandar et al. (2019) menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sumani (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian tentang pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal telah banyak dilakukan oleh peneliti dan hasilnya saling kontradiksi atau bertentangan. Penelitian Fauzi dan Suhandak (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun sebaliknya, berdasarkan penelitian Haryanto (2012) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi struktur modal. Selain itu penelitian Syukri (2001) menunjukkan variabel risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Sumani (2012) menunjukkan variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Haryanto (2012), Sari et al. (2013), Mutamimah (2003) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian diberi judul Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Struktur Modal.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasional pasti membutuhkan modal, baik dari modal sendiri maupun dari luar. Perusahaan besar dengan kebutuhan modal yang besar pastinya membutuhkan dan menggunakan modal yang besar yang berasal dari luar atau hutang. Modal dari luar ini merupakan modal yang didapatkan dari pinjaman kreditur, supplier dan perbankan. Sedangkan perusahaan yang lebih kecil cenderung memiliki kebutuhan yang lebih kecil, sehingga cenderung menggunakan modal sendiri. Modal sendiri merupakan modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan, seperti pemegang saham, selain itu terdapat laba yang tidak dibagi atau laba ditahan. Besar kecil suatu hutang akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*), maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Salempang *et al.* (2016) dan Darminto (2010) menjelaskan Struktur modal merupakan faktor internal yang dinilai mempengaruhi nilai perusahaan. Pengkajian pada struktur modal lebih ditekankan untuk mencari komposisi yang optimal antara elemen-elemen modal asing jangka panjang dan modal sendiri agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Kusumaningrum dan Rahardjo (2013); Gitman dan Zutter (2012); Karadeniz *et al.* (2009) mengemukakan apabila perusahaan mampu mengelola dan merespon secara cepat dan tepat terkait sumber-sumber dana yang dimilikinya yang dipakai untuk memperkuat struktur modal, maka perusahaan dinilai akan mampu meminimalkan risiko bisnis yang ditanggungnya, sehingga memperkuat sentimen positif dari pasar atas perusahaan dan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaannya.

Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan risiko sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Variabilitas pendapatan atau laba perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan modal asing, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam memenuhi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan yang berupa utang pokok dan bunga. Dalam *trade-off theory* bahwa semakin banyak utang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah besar. Sehingga, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utangnya (Mutamimah, 2003). Menurut Gitman (2009) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah.

Yuniningsih (2002) menemukan bahwa variabel risiko perusahaan berhubungan negatif secara signifikan terhadap *financial leverage*. Begitu juga dengan penelitian Omar dan Saqer (2020) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan jasa di Yordania menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori kebangkrutan struktur modal yaitu perusahaan dengan rasio utang yang tinggi akan lebih menderita karena mengalami kesulitan keuangan yang tinggi.

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Fauzi dan Suhadak (2015) pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan. Setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi. Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. Pertumbuhan perusahaan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Apabila perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, perusahaan akan cenderung menambah jumlah aset untuk menunjang pengembangan usaha, sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut. Penelitian Khariry dan Yusniar (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal (*underinvestment*) karena para kreditur akan memperoleh klaim pertama kali terhadap aliran kas dari proyek investasi tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang, sehingga semakin besarnya risiko bisnis yang dimiliki suatu perusahaan, maka hal tersebut sangat mempengaruhi dalam pengembalian hutang yang dimiliki. Mutamimah (2003) bahwa dalam *trade-off theory* semakin banyak utang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah besar. Dalam hal ini, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Menurut penelitian Munandar *et al.* (2019) menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Menurut penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang ingin diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. Apabila perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, perusahaan akan cenderung menambah jumlah aset untuk menunjang pengembangan usaha, sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan

tersebut. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak dan lebih besar untuk memenuhi aktiva tersebut. Sumber dana perusahaan dari internal mungkin saja tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional, sehingga dibutuhkan sumber dana eksternal. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi membuktikan perusahaan memiliki penghasilan yang stabil dan dapat membantu perusahaan dalam mendapatkan sumber dana eksternal. Penelitian Brigham dan Houston (2011) menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil atau rendah, karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relatif stabil pula. Menurut Maryanti (2016) secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak untuk memenuhi aktiva tersebut.

Menurut penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang ingin diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin pada tahun 2016 - 2020. Data laporan keuangan perusahaan yang diperlukan pada penelitian diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia <https://idx.co.id/> Sampel penelitian ini antara lain:

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
4	BUMI	Bumi Resources Tbk
5	BYAN	Bayan Resources Tbk
6	DEWA	Darma Henwa Tbk
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
8	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
9	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
10	HRUM	Harum Energy Tbk
11	INDY	Indika Energy Tbk
12	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
13	KKGI	Resources Alam Indonesia Tbk
14	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
15	MYOH	Samindo Resources Tbk
16	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
17	PTBA	Bukit Asam Tbk
18	PTRO	Petrosea Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
19	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
20	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
21	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk
22	ARTI	Ratu Prabu Energy Tbk
23	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk
24	ELSA	Elnusa Tbk
25	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
26	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
27	MEDC	Medco Energy International Tbk
28	MITI	Mitra Investindo Tbk
29	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
30	ANTM	Aneka Tambang Tbk
31	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
32	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
33	DKFT	Central Omega Resources Tbk
34	INCO	Vale Indonesia Tbk
35	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
36	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk
37	TINS	Timah Tbk
38	CTTH	Citatah Tbk

Sumber: Website Bursa Efek Indonesia (BEI)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RB	190	,0000	84,4568	2,662158	7,6564608
AG	190	-,7062	1,4009	,048774	,2314475
DER	190	-5,9436	22,7160	,952798	2,4939052
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Olah data (2022)

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat diketahui nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum dari masing-masing variabel. Nilai minimum struktur modal adalah sebesar -5,9436. Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai struktur modal paling rendah adalah sebesar -5,9436. Sedangkan nilai maksimum struktur modal adalah sebesar 22,7160. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur modal paling tinggi adalah sebesar 22,7160. Nilai rata-rata struktur modal adalah sebesar 0,952798 yang dapat diartikan bahwa perbandingan antara hutang dengan modal sendiri sebesar 0,952798, maka perusahaan lebih menggunakan modalnya sendiri dibandingkan menggunakan modal dari luar seperti hutang. Sedangkan standar deviasi adalah sebesar 2,4939052 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel struktur modal adalah sebesar 2,4939052 dari 190 data yang diobservasi.

Nilai minimum risiko bisnis adalah sebesar 0,0000. Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai risiko bisnis paling rendah adalah sebesar 0,0000. Sedangkan nilai maksimum risiko bisnis adalah sebesar 84,4568. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai risiko bisnis paling tinggi adalah sebesar 84,4568. Nilai rata-rata risiko bisnis adalah sebesar 2,662158 artinya bahwa dari 190 data yang diobservasi, tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko bisnis sebesar 2,662158%. Sedangkan standar deviasi adalah sebesar 7,6564608 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel risiko bisnis adalah sebesar 7,6564608 dari 190 data yang diobservasi.

Nilai minimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar -0,7062. Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai pertumbuhan perusahaan paling rendah adalah sebesar -0,7062. Sedangkan nilai maksimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 1,4009. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan paling tinggi adalah sebesar 1,4009. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0,048774 artinya bahwa dari 190 data yang diobservasi terjadi perubahan aset sebesar 4,8774% pada tahun 2016-2020. Sedangkan standar deviasi adalah sebesar 0,2314475 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0,2314475 dari 190 data yang diobservasi.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,914	,197		4,630	,000
1 RB	,004	,024	,014	,186	,853
AG	,553	,790	,051	,699	,485

a. Dependent Variabel: DER

Sumber: Olah data (2022)

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Tabel 3 menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.6 diatas maka dapat diketahui bahwa nilai $p = 0,853$ dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini berarti nilai $p > 0,05$ ($0,853 > 0,05$); maka H_0 diterima, dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Tabel 3 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.6 diatas maka diperoleh nilai $p = 0,485$ dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0,05.

Hal ini berarti nilai $p > 0,05$ ($0,485 > 0,05$); maka H_0 diterima, dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 4. Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,158	2	1,579	,252	,778 ^b
Residual	1172,339	187	6,269		
Total	1175,497	189			

a. Dependent Variabel: DER

b. Predictors: (Constant), AG, RB

Sumber: Olah data (2022)

Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Tabel 4 diperoleh F hitung sebesar 0,252 dan nilai probabilitas sebesar 0,778 dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa $p > 0,05$ ($0,778 > 0,05$); maka H_0 diterima yang berarti tidak ada pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal secara bersama-sama.

Pembahasan

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian pernyataan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak. Alasan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena risiko bisnis yang tinggi dapat disebabkan oleh penjualan atau pendapatan yang rendah bukan karena penggunaan hutang yang tinggi sehingga tidak berpengaruh pada penentuan struktur modal (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003); Firnanti (2011); Yuliandi et al. (2016); Haryanto (2012); Rahmi dan Swandri (2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Sumani (2015), Wiagustini dan Pertamawati (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian pernyataan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal ditolak. Alasan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena semakin tinggi nilai pertumbuhan aset seperti modal sendiri atau laba, maka semakin rendah struktur modal (hutang). Kondisi ini menunjukkan pertumbuhan aset yang tidak disebabkan oleh peningkatan laba tidak akan berdampak terhadap struktur modal (hutang). Tidak adanya peningkatan laba dapat disebabkan karena penjualan untuk perusahaan pertambahan pada umumnya dilakukan

secara non-tunai dengan jangka waktu yang lama. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Asyik dan Zuliani (2014); Abundanti *et al.* (2016); Handayani dan Indahningrum (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal. Namun hasil penelitian tidak mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Khariry dan Yusniar (2016); Naibaho dan Azizah (2015); Puspawardhani (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Penelitian Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menyadari masih terdapat batasan, dimana penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen sehingga dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya untuk menguji variabel-variabel lainnya.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Berdasarkan hasil penelitian, bagi investor sebaiknya lebih memperhatikan perkembangan struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan serta keterkaitannya sebelum melakukan suatu investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian, risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini disebabkan karena risiko bisnis yang tinggi dapat disebabkan oleh penjualan atau pendapatan yang rendah bukan karena penggunaan hutang yang tinggi sehingga tidak berpengaruh pada penentuan struktur modal (DER).

Berdasarkan pengujian, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan infrastruktur di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi nilai pertumbuhan aset seperti modal sendiri atau laba, maka semakin rendah struktur modal (hutang). Kondisi ini menunjukkan pertumbuhan aset yang tidak disebabkan oleh peningkatan laba tidak akan berdampak terhadap struktur modal (hutang). Tidak adanya peningkatan laba dapat disebabkan karena penjualan untuk perusahaan pertambangan pada umumnya dilakukan secara non-tunai dengan jangka waktu yang lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Abundanti et al. (2016) "Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata," *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), pp. 3761-3793.
- Asyik, N.F. dan Zuliani, S. (2014) "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(7), pp. 1-16.
- Brigham, E.F. dan Houston. (2006) *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta, Salemba Empat.

- Brigham, E.F. dan Houston. (2011) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta, Salemba Empat.
- Darminto. (2010) “Pengaruh Struktur Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(1), pp. 138-150
- Fauzi, M. N. dan Suhadak. (2015) “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013),” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24(1).
- Firnanti, Friska. (2011) “Faktor- factor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), pp. 119-128.
- Gitman, L. (2009) *Principles of Managerial Finance 11th Edition*. Prentice Hall
- Gitman, L.J. dan Zutter, C.J. (2012) *Principles of Managerial Finance*, 13e. Boston: Pearson
- Harjito, D.A. dan Martono. (2014) *Manajemen Keuangan, Edisi ke-2*. Yogyakarta. Ekonisia
- Haryanto, S. (2012) “Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif,” *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(2), pp. 205-214.
- Indahningrum, R.P. dan Handayani, R. (2009) “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), pp. 189-207.
- Munandar et al. (2019) “Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Periode 2013 – 2018,” *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7(2), pp. 53-61.
- Naibaho, T. dan Azizah, D.F. (2015) “Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013),” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 28(1), pp. 131–142.
- Karadeniz et al. (2009) “Determinants of Capital Structure: Evidence from Turkish Lodging Companies,” *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 21(5), pp. 594-609.
- Khariy, Mukhlan dan Yusniar, M.W. (2016) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014),” *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4(2).
- Kusumaningrum, D.A.R. dan Rahardjo, S.N. (2013) “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012),” *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), pp. 1-10.
- Maryanti, E. (2016) “Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktura Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor

- Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), pp. 143-151.
- Mutamimah. (2003) “Analisis Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan Non-Finansial yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia,” *Jurnal Bisnis Strategi*, 11(8), pp. 71-82.
- Omar, K.G. dan Saqer, A.T. (2020) “Determinants of Capital Structure: evidence from Jordanian service companies,” *Investment Management & Financial Innovations*, 17(2), pp. 364-376.
- Puspawardhani, Nadia. 2014 “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI,” *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, 4(2), pp. 1-11.
- Rahmi, M.H. dan Swandari, F. (2021) “Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan,” *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1), pp. 67-76.
- Salempang et al. (2016) “Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014,” *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(3), pp. 813-824
- Sari, N. K., Fadah, I., & Sukarno, H. (2013). Determinan Struktur Modal Bank. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 17(1), 71–88.
- Sartono, A. (2001) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA
- Sumani. (2012) “Analisis Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets dan Earnings Per Share terhadap Cash Dividend pada perusahaan Non Jasa Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia,” *JAM: Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1), pp. 60-70.
- Sumani. (2015) “Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pertambangan Pasca UU Nomor 4 Tahun 2009,” *EKUITAS Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 19(1), pp. 24-41.
- Syukri, A. (2001) “Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen,” *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(2), pp. 160-173.
- Wiagustini, N.L.P. dan Pertamawati, N.P. (2015) “Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2), pp. 112-122.
- Yuliandi et al. (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak, Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, 3(2), pp. 251-263.
- Yuniningsih. (2002) “Interdependensi antara Kebijakan Dividen Payout ratio, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta,” *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 9(2), pp. 164-182.