

ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP STRUKTUR MODAL

**(Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2009-2012)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ARMA PERTIWI
NIM. 12010110141155

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Arma Pertiwi

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141155

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH UKURAN
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M

Semarang, 06 Juni 2014

Dosen Pembimbing

(Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.)

NIP. 19590508 198703 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Arma Pertiwi

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141155

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH UKURAN
PERUSAHAAN , PROFITABILITAS DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 Juni 2014

Tim Penguji:

1. Drs. R. Djoko Sampurno., MM. (.....)
2. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. (.....)
3. Drs. Prasetiono., Msi (.....)

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Sri Nuriyani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan , pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan /atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas. Baik disengaja maupun tidak , dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemungkinan terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 06 Juni 2014

Yang membuat pernyataan

(Arma Pertiwi)

12010110141155

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“.....Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

(Q.S Al-Insyirah: 5-8)

*“To accomplish great things, we must not only act, but also dream;
not only plan but also believe.”*

(Antole France)

*“People don't fail because they aim too high and miss
but because they aim too low and hit.”*

(Les Brown)

Sebuah persembahan untuk:

- ✓ *Bapak dan Ibu tercinta*
- ✓ *Kakak ku tersayang*
- ✓ *Dan teman-teman baikku*

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Variabel-variabel yang diteliti antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial.

Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu sebanyak 10 perusahaan pertambangan. Penelitian dilakukan pada periode 2009 sampai 2012. Sehingga diperoleh data observasi sebanyak 40 data observasi. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda yang didahului oleh uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi.

Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal. sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa hanya ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Besarnya Koefisien determinasi Adjusted R square adalah yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0.296. Hal ini berarti bahwa 29,6% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan dan profitabilitas ROE, sedangkan sisanya sebesar 70,4% Struktur modal dijelaskan oleh variabel lainnya.

Kata Kunci : Struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial

ABSTRACT

Capital structure is a balance or ratio between foreign capital (long-term) with its own capital. This study aims to examine the firm size, profitability and managerial ownership on the capital structure of mining companies listed on the Stock Exchange. The variables studied include firm size, profitability and managerial ownership.

The sampling method used in this study is purposive sampling method sampling method based on specific criteria as much as 10 mining companies. The study was conducted in the period 2009 to 2012. So the observation data obtained by 40 observation data. The analysis used is multiple regression analysis, which is preceded by the classical assumption test of normality test, heteroscedasticity, multikolonieritas test, autocorrelation test.

The results of the data analysis or regression results show that simultaneous size of the company, profitability and managerial ownership affect the capital structure. while partially indicates that only firm size and profitability significantly influence capital structure while managerial kepemilikan not affect the capital structure. The magnitude of coefficient of determination adjusted R square is shown from the value of the adjusted R^2 of 0.296. This means that 29.6% of capital structure variation can be explained by firm size and profitability ROE, while the remaining 70.4% of capital structure is explained by other variables.

Keywords: Capital structure, company size, profitability and managerial ownership

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas berkat dan limpahan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul ” **ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP STRUKTUR MODAL**”.

Penulis menyadari bahwa terselesainya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, petunjuk, dan saran dari semua pihak. Untuk itu penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini khususnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Ak., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu selama masa studi.
2. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia memberikan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulisan dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Imroatul Khasanah, S.E.,M.M. selaku dosen wali yang telah memberikan dukungan dan arahan selama masa studi.
4. Kedua orang tua Bapak dan Ibu yang saya sayangi yang telah merawat dan memberikan segala yang terbaik, serta doanya yang selalu tercurah untuk kebahagiaan dan kesuksesan saya.

5. Seluruh jajaran dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Diponegoro Semarang.
6. Kakak ku Andi Efrizal dan Endah Agustina Wati dan saudara-saudaraku yang telah memberikan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Sahabat-sahabatku tersayang Putri, Rosi, Anik, Nuri, Desi, Lilis, Yosevine, Dhita, Ulfah, Maulana, Atilia, Tyas dan Zahra yang telah menjadi teman yang baik dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini,
8. Tim II KKN UNDIP 2013 Desa Kemligi Sheila, Shinta, Igha, Ike, Prama, Putra, Agy, Fredy dan Indra yang telah memberi semangat dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini
9. Terimakasih juga untuk setiap orang yang menyayangiku terimakasih untuk setiap pengalaman dan pelajaran hidup yang kalian berikan.

Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca yang membutuhkan.

Semarang , 06 Juni 2014

Penulis

Arma Pertiwi
NIM: 12010110141155

DAFTAR ISI

	Halaman:
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
HALAMAN ORISINILITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	19
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	11
1.4 Sistematika Penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Struktur Modal	13

2.1.2 Teori Struktur Modal.....	19
2.1.2.1 Modigliani dan Miller Theory (MM)	20
2.1.2.2 Pecking Order Theory	22
2.1.3 Ukuran Perusahaan.....	23
2.1.4 Profitabilitas	25
2.1.4.1 Rasio Profitabilitas	25
2.1.5 Teori Keagenan	26
2.1.5.1 Kepemilikan Manajerial.....	27
2.1.5.2 Agency Cost.....	28
2.2 Penelitian Terdahulu	29
2.3 Pengukuran Variabel Independen Terhadap Dependen	33
2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	33
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	34
2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal...	35
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	36
2.5 Hipotesis.....	37
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel	38
3.1.1 Variabel Dependen.....	38
3.1.2 Variabel Independen	39
3.2 Penentuan Populasi Dan Sampel.....	41
3.2.1 Populasi	41
3.2.2 Sampel.....	42
3.3 Jenis Dan Sumber Data	44
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	44
3.5 Metode Analisis	44
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	45
3.5.1.1 Uji Normalitas	45
3.5.1.2 Uji Multikolonieritas	45
3.5.1.3 Uji Autokorelasi	46
3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas	47
3.5.2 Analisis Regresi Berganda	47
3.5.3 Pengujian Hipotesis.....	48
3.5.3.1 Koefisien Determinasi (R ²).....	48
3.5.3.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F)	49
3.5.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)	50

BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	52
4.1 Deskriptif Obyek Penelitian.....	52
4.2 Analisis Data.....	53
4.2.1 Statistik Deskriptif	53
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	55
4.2.3.1 Uji Normalitas.....	56
4.2.3.2 Uji Multikolinieritas.....	59
4.2.3.3 Uji Autokorelasi.....	61
4.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	62
4.2.4 Analisis Regresi Berganda.....	64
4.2.5 Uji Hipotesis	66
4.2.5.1 Koefisien Determinan(R ²).....	66
4.2.5.2 Uji F.....	68
4.2.5.3 Uji t.....	68
4.3 Interpretasi Hasil	70
4.3.1 Interpretasi Hasil Hipotesis Pertama	70
4.3.2 Interpretasi Hasil Hipotesis Kedua.....	72
4.3.3 Interpretasi Hasil Hipotesis Ketiga	73
BAB V PENUTUP.....	75
5.1 Simpulan	75
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	76
5.3 Saran	77
5.3.1 Implikasi Kebijakan	77
5.3.2 Saran Untuk Penelitian Yang Akan Datang.....	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

	Halaman:
Tabel 1.1 Data Variabel	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	40
Tabel 3.2 Seleksi dan Pemilihan Sampel	42
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Pertambangan.....	43
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif Variabel.....	53
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	59
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson	61
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser	64
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	67
Tabel 4.8 Hasil Uji F.....	68
Tabel 4.9 Hasil Uji t	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman:
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	37
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	57
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	63

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman:

Lampiran A Data Sampel Penelitian Tahun 2009- 2012	83
Lampiran B Hasil SPSS 16 Sampel Penelitian Tahun 2009-2012	88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini sangatlah pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang di masing-masing bidang usaha yang mereka jalani. Hal ini tentu saja menyebabkan persaingan dunia usaha menjadi semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan untuk menjadi lebih baik. Salah satu yaitu keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas Struktur Modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Keputusan Struktur Modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham beserta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Keputusan Struktur Modal yang diambil oleh manager tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Perusahaan yang sedang berkembang memerlukan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. Utang mempunyai dua keuntungan. Pertama, bunga yang

dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari utang. Kedua, pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stackholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima. Namun, utang juga mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, semakin tinggi rasio utang (*debt ratio*), semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi. Kedua, apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang sahamnya harus menutup kekurangan itu, dan perusahaan itu akan bangkrut jika mereka tidak sanggup. Terlalu banyak utang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat pemegang berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya (Brigham dan Houston, 2001).

Fungsi keuangan perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam aktivitas perusahaan. Manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggung jawab mengenai keuangan perusahaan harus dengan cermat dan penuh pertimbangan dalam mengambil kebijakan, baik itu dalam penganggaran pembiayaan perusahaan maupun sumber pendanaannya. Sumber pendanaan perusahaan sangatlah penting guna mengetahui perimbangan struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun dari luar perusahaan (*eksternal financing*). Pendanaan perusahaan dari dalam perusahaan diperoleh dari modal sendiri, laba ditahan, dan cadangan dana

yang dimiliki perusahaan. Sementara itu sumber pendanaan yang berasal dari luar dapat diperoleh melalui hutang (*debt*). Perusahaan harus dapat menciptakan kombinasi yang paling menguntungkan antara penggunaan sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal.

Struktur Modal merupakan pilihan pendanaan antara utang dan ekuitas. Teori yang menjelaskan struktur modal tersebut antara lain, Teori Modigliani dan Miller, Teori Pecking Order. Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Struktur Modal menurut Van Horne dan Wachowicz (1997) adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal di

asumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Selanjutnya perlu dikaji bagaimana pengaruh struktur modal tersebut terhadap nilai perusahaan dan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan sebagai pencerminan nilai perusahaan. Apabila ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pertanyaan berikutnya adalah bagaimana struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, 1989).

Menurut Riyanto (1995) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Masalah struktur modal adalah masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, di mana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan cerminan dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis *securities* yang dikeluarkan. Masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, di mana susunan dari jenis-jenis funds yang membentuk kapitalisasi adalah merupakan struktur modal.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur

modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Weston dan Brigham, 1989).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva (Seftianne dan Handayani, 2011).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total asset. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatkan modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun dengan asumsi hutang relatif tetap (Verena dan Mulyo, 2013).

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (Chyntia dan Raharja, 2013). Jensen dan

Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial saham dapat menurunkan dorongan manajerial untuk mengkonsumsi *perquisites*, pengambilalihan kesejahteraan pemegang saham dan untuk melakukan perilaku lain yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, pada kepemilikan manajerial pada level yang tinggi, resiko substansial dari kepentingan pribadi muncul karena kontribusi manajer yang besar pada perusahaan. Karenanya, pada level tinggi kepemilikan manajerial, ada dorongan untuk menurunkan level hutang. (Sih Rahayu, 2005).

Berikut ini adalah rata-rata variable struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas, kepemilikan manajerial perusahaan (INSDR) pertambangan yang terdaftar pada BEI tahun 2009 sampai tahun 2012.

Tabel 1.1
Data rata-rata Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE),
Profitabilitas (ROE), Kepemilikan Manajerial (INSDR) Perusahaan
Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012

Variabel	Tahun			
	2009	2010	2011	2012
DER (%)	1.51	1.33	1.06	0.79
SIZE (%)	1.32	1.00	1.36	1.67
ROE (%)	10.41	11.29	18.27	19.90
INSDR (%)	14.53	14.53	14.53	15.83

Data Diolah : ICMD dan IDX 2012

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas menunjukkan nilai DER di beberapa perusahaan pertambangan yang mengalami kenaikan maupun penurunan yang sangat signifikan.

Rata-rata nilai DER di tiap tahunnya pada perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan walaupun di tahun 2009 sampai 2011 berada diatas 1 yaitu di tahun 2009 sebesar 1.51 kali, tahun 2010 sebesar 1.33 kali dan ditahun 2011 sebesar 1.06 kali. Di tahun 2012 juga mengalami penurunan sebesar 0.79 kali.

Secara keseluruhan, rata-rata nilai DER di perusahaan pertambangan mengalami penurunan ketika profitabilitas perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan perusahaan menyukai pendanaan secara internal, sehingga ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka akan mereka akan mengurangi pembiayaan secara eksternal atau melalui hutang.

Pada variabel ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan peningkatan yang cukup stabil. Pada tahun 2009 sebesar 1.32 kali, pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 1.00 kali . Sedangkan pada tahun 2011 sebesar 1.36 kali, pada tahun 2012 sebesar 1.67 kali. Size yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan melalui pasar modal, kemungkinan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. Ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh bisa menstabilkan tingkat *profit* dimasa yang akan datang (Anggarini dan Srimindarti, 2009).

Pada variabel profitabilitas menunjukkan peningkatan cukup stabil dari tahun 2009 hingga 2012. Pada tahun 2009 sebesar 10.41 kali, pada tahun 2010 sebesar 11.29 kali. Pada tahun 2011 meningkat sebesar 18.27 kali, tahun 2012 sebesar 19.90 kali. Berdasarkan teori pecking order, ketika profitabilitas mengalami kenaikan, maka DER akan menurun, dan ketika profitabilitas turun maka nilai DER akan mengalami kenaikan. Banyaknya perusahaan yang memiliki nilai DER diatas satu menunjukkan

bahwa perusahaan masih lebih memilih menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri dalam melakukan investasinya. Tentu saja hal ini akan berdampak pada tingginya biaya modal yang harus ditanggung, dan sejalan dengan hal itu maka risiko perusahaan pun akan menjadi lebih tinggi.

Pada variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai yang sama dari tahun 2009 sampai 2011 dikarenakan rata-rata kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi dan komisaris terhadap jumlah saham yang beredar selama tahun penelitian memiliki nilai yang sama yaitu sebesar 14.53 kali. Pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 15.83 kali.

Berdasarkan fenomena dari rasio-rasio keuangan yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari kedua variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas) sedangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012. Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat inkonsistensi hasil penelitian Profitabilitas (ROE) menurut penelitian Firnanti (2011), menunjukkan pengaruh yang positif ROE terhadap struktur modal, namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Verena dan Mulyo (2013), Seftianne dan Handayani (2011), yang menunjukkan hasil ROE berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang menguji hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal antaranya ; Seftianne dan Handayani (2011), Verena dan Mulyo (2013), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Firmanti (2011) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dengan struktur modal diantaranya Putri dan Handayani (2009) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap rasio hutang, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sih Rahayu (2005) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif jika level kepemilikan manajerial rendah terhadap rasio hutang dan berpengaruh negatif apabila kepemilikan manajerial pada level tinggi terhadap rasio hutang.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dan terjadi ketidaksesuaian keadaan yang sebenarnya dengan teori yang sudah dijelaskan (*research problem*), maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang ” **Pengaruh ukuran perusahaan , profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, menunjukkan adanya *research gap* pada variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial dalam pengaruhnya terhadap struktur modal. *Research gap* tersebut menjadi alasan utama bagi peneliti untuk mengkaji lebih lanjut mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating yang mempengaruhi

struktur modal. Pernyataan masalah (*problem statement*) dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil penelitian yang terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai moderating terhadap struktur modal. Rumusan masalah penelitian (*research problem*) yang akan diuji dalam penelitian ini adalah mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai moderating mempengaruhi struktur modal. Adapun pertanyaan penelitian (*research questions*) yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal ?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Seperti yang telah dijelaskan dalam rumusan masalah diatas, tujuan peneliti ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal ?

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan pertambangan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam menyusun suatu struktur modal yang optimal dan dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

2. Bagi Investor

Memberikan informasi kepada para investor yang memberikan penjelasan tentang struktur modal. Serta dapat menjadi salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat bagi perusahaannya.

3. Bagi pembaca dan pihak-pihak lainnya

Menambah referensi bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi peneliti yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang. Serta memberikan manfaat kepada pihak lain yang terkait dengan keputusan struktur modal dan menyesuaikan segala kepentingannya.

1.3 Sistematika Penulisan

Penulisan usulan penelitian ini akan ditampilkan dalam tiga bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini mengenai latar belakang masalah struktur modal, rumusan masalah struktur modal, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini diuraikan tentang metode penelitian dalam penulisan usulan penelitian. Berisi tentang variabel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang digunakan.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian yang berisi penjelasan singkat objek yang digunakan dalam penelitian. Analisis data dan pembahasan hasil merupakan bentuk yang lebih sederhana yang mudah dibaca dan mudah diinterpretasikan meliputi diskripsi objek penelitian, analisis penelitian, serta analisis data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Merupakan bab terakhir dari skripsi ini yang berisi simpulan, keterbatasan penelitian serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini menjelaskan mengenai teori-teori yang mendukung hipotesis serta sangat berguna dalam analisis hasil penelitian. Landasan teori ini berisi penjabaran teori dan argumentasi yang disusun sebagai tentuan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. 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 (Martono, 2005).

Menurut Sartono (1994) struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan merupakan perimbangan antara total utang dengan modal. Dengan kata lain struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan.

Struktur modal yang ditargetkan menurut Weston dan Brigham (1989) yaitu bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *tradeoff* antara risiko dan tingkat pengembalian dan penambahan utang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal yaitu risiko bisnis, posisi pajak, dan fleksibilitas keuangan.

Sasaran struktur modal (*Optimal Capital Structure*) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2011), pengertian sasaran struktur modal (*Optimal Capital Structure*) adalah kombinasi utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan.

Penentuan struktur modal yang akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu :

1. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.

2. Menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Risiko yang semakin tinggi terkait dengan utang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikannya. Memaksimalkan harga saham dengan cara mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Menurut Brigham dan Houston (2011), terdapat empat faktor yang mempengaruhi struktur modal :

1. Risiko usaha. Tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko usaha perusahaan, semakin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi pajak. Salah satu alasan utama digunakannya utang adalah karena bunga merupakan pengurangan pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memiliki keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.

3. Fleksibilitas keuangan. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal semakin besar kemungkinan kebutuhan modal, dan makin buruk konsekuensinya jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka semakin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.
4. Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer lainnya, sehingga mereka lebih bersedia untuk menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Factor ini tidak mempengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi mempengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

Keempat hal diatas memiliki pengaruh besar terhadap sasaran struktur modal, namun kondisi operasional dapat menyebabkan struktur modal aktual berbeda dari sasaran.

Sementara menurut Weston dan Brigham (1989), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang optimal antara lain:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil mungkin akan lebih gampang memperoleh pinjaman yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil

2. Struktur Aktiva

Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang.

3. Leverage Operasi

Perusahaan leverage operasi yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena, interaksi leverage operasi dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang bertumbuh dengan pesat lebih banyak bergantung pada modal eksternal, karena perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relative kecil.

6. Pajak

Semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat utang dengan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bias mempengaruhi struktur modal.

8. Sikap Manajemen

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari pada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang di anggap tepat.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Perusahaan Penilai Kredibilitas

Perusahaan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas dan nasihat yang diterima lebih diperhatikan.

10. Kondisi Pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan yang dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

2.1.2 Teori Struktur Modal

Menurut Martono (2005) dalam teori struktur modal di asumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Selanjutnya perlu dikaji bagaimana pengaruh struktur modal tersebut terhadap nilai perusahaan dan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan sebagai pencerminan nilai perusahaan. Apabila ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pertanyaan berikutnya adalah bagaimana struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Dalam analisis struktur modal ini digunakan beberapa asumsi, yaitu :

1. Tidak ada pajak penghasilan
2. Tidak ada pertumbuhan laba
3. Pembayaran seluruh laba kepada pemegang saham yang berupa deviden
4. Perubahan struktur modal terjadi dengan menertbitkan obligasi dan membeli kembali saham biasa atau dengan menerbitkan saham biasa dan menarik obligasi.

Menurut Sartono (2005) ada 2 pendekatan yang dapat digunakan yaitu sebagai berikut :

1. Pendekatan laba operasi bersih (*Net Operating Income Approach*)

Pendekatan laba operasi bersih dikemukakan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan ini menggunakan asumsi bahwa investor

memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian, *pertama*, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan. *Kedua*, penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan.

2. Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Pada pendekatan tradisional diasumsikan terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage*.

2.1.2.1 Modigliani dan Miller Theory (MM)

Franco Modigliani dan M.H. Miller (MM) menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkah kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami penurunan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah (Martono, 2005).

Asumsi-asumsi yang digunakan MM adalah :

1. Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional
2. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama
3. Perusahaan mempunyai risiko usaha (*business risk*) yang sama
4. Tidak ada pajak

Pendapat MM didukung oleh adanya proses arbitrase, yaitu proses mendapatkan dua aktiva yang pada dasarnya sama dan membelinya dengan harga yang termurah serta menjual lagi dengan harga yang lebih tinggi.

1. Pendekatan MM Tanpa Pajak

Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah tidak tergantung atau tidak dipengaruhi oleh struktur modal (Sartono, 1994).

2. Pendekatan MM Apabila Ada Pajak

Modigliani dan Miller berpendapat dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki leverage akan memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa leverage. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar (Sartono, 1994).

2.1.2.2 Pecking Order Theory

Teori pecking order ini pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Disebut teori pecking order karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey, dkk 1991):

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

Teori pecking order menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai target rasio hutang yang rendah, tetapi karena memang mereka membutuhkan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Pendanaan internal lebih disukai karena hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri lagi terhadap pihak luar. Dalam pendanaan eksternal, hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi obligasi akan lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. Selain itu manajemen juga mengkhawatirkan apabila melakukan penerbitan saham baru dipandang sebagai hal yang negatif oleh para pemodal, hal tersebut tentunya berdampak buruk bagi harga saham (Husnan, 1996).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan didefinisikan oleh Gibson (1998:217) dalam Sambharkreshna (2010) yaitu bahwa untuk melihat perbedaan ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualannya, aktiva atau ukuran laba. Selanjutnya dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah besar dapat disebut sebagai perusahaan besar. Jadi ada petunjuk bahwa skala perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Semakin besar perusahaan, akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut dalam operasinya. Kebutuhan dana yang besar tersebut dapat dipenuhi dengan pembiayaan modal sendiri atau pembiayaan dengan hutang khususnya hutang jangka panjang. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari *aktiva*

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Bambang Riyanto, 1995). Menurut Seftianne dan Handayani (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Menurut Mas'ud 2008 dalam Verena dan Mulyo (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total aset. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat . Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun dengan asumsi hutang relatif tetap (Verena dan Mulyo, 2013). Profitabilitas adalah merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakandan keputusan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Sri dan Purnomo, 2011).

2.1.4.1 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dalam konteks analisis rasio, mengukur pendapatan menurut laporan rugi laba dengan nilai buku investasi. Rasio profitabilitas ini kemudian dapat dibandingkan dengan rasio perusahaan pada waktu lalu, atau rasio rata-rata industry. Rasio-rasio yang berkaitan dengan investasi yaitu: *Profit Margin*, *return on asset*

(ROA), dan *return on equity* (ROE). Dalam penelitian ini menggunakan Return On Equity (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Sri dan Purnomo, 2011). Menurut Brealey 2006 profitabilitas mengukur focus pada laba perusahaan, dirumuskan sebagai berikut :

Pengembalian atas ekuitas (*return on equity* – ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata ekuitas}}$$

2.1.5 Teori Keagenan

Teori dalam perusahaan mengidentifikasi adanya pihak-pihak anggota perusahaan yang memiliki beberapa kepentingan untuk mencapai tinjauan dalam kegiatan perusahaan. Teori agensi menyatakan bahwa hubungan keagenan timbul ketika salah satu pihak menyewa pihak lain untuk melaksanakan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Pada teori keagenan yang disebut principal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu maka manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham, tetapi sering ada konflik antara manajemen dan pemegang saham (Listyani, 2003 dalam Novita dan Cecilia, 2010).

Pemegang saham termotivasi untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Manajer termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman maupun ontrak kompensasi dan bonus. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena principal tidak dapat memonitor aktifitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa agen bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham.

2.1.5.1 Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial saham dapat menurunkan dorongan manajerial untuk mengkonsumsi *perquisites*, pengambilalihan kesejahteraan pemegang saham dan untuk melakukan perilaku lain yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Namun demikian, pada saat level kepemilikan manajerial meningkat, pengendalian atas perusahaan berpindah dari pemegang saham institusional ke manajer. Pada saat yang sama, pertahanan manajemen terjadi. Namun, pada kepemilikan manajerial pada level yang tinggi, resiko substansial dari kepentingan pribadi muncul karena kontribusi manajer yang besar pada perusahaan. Karenanya, pada level yang tinggi kepemilikan manajerial ada dorongan untuk menurunkan level hutang .(Sih Rahayu, 2005).

Menurut Jensen dan Meckling 1976, mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan insider (*insidier ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Hutang

merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Berdasarkan teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini (Putri dan Handayani, 2009).

2.1.5.2 Agency Cost

Agency cost merupakan pengorbanan yang timbul dari hubungan keagenan apapun, termasuk hubungan didalam kontrak kerja antara pemegang saham (*prinsipal*) dan manajemen (agen). Biaya keagenan tersebut dapat berupa pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, pengeluaran untuk menata struktur organisasi sebagai kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil dan biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak bias mengambil keputusan secara tepat waktu, padahal seharusnya hal itu bias dilakukan jika manajer tersebut juga menjadi pemilik perusahaan (Weston dan Brigham, 2000 dalam Novita dan ceacilia, 2010)

Menurut Wahidahwati (2001) dalam Novita dan ceacilia (2010) adalah beberapa alternative untuk mengurangi biaya keagenan, yaitu:

1. Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kepemilikan ini akan mensejahterakan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

2. Meningkatkan *Devident Pay Out Ratio*, dengan demikian tersedia *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendapatan dari luar untuk membiayai investasinya. (Crutchlay & Harsen, 1986). Hal ini dilakukan untuk mencegah penggunaan *free cash flow* oleh manajer khususnya untuk tindakan/aktivitas yang dirasa tidak memiliki nilai tambah atau menguntungkan perusahaan.
3. Meningkatkan pendapatan dengan hutang. Hutang akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen
4. Investor institusional sebagai monitoring agen.

2.2. Penelitian Terdahulu

Verena dan Mulyo (2013) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. Penelitian ini menggunakan variabel independen Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas. Variabel dependen menggunakan Struktur Modal. Hasil tersebut menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Perusahaan, sedangkan Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva menunjukkan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Sih Rahayu (2005) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional Pada Struktur Modal Perusahaan. Penelitian ini menggunakan

variabel independen Kepemilikan Saham Manajerial (MSO), Kepemilikan Institusional (ISO). Variabel dependen menggunakan Struktur Modal. Hasil tersebut menunjukkan Kepemilikan Saham Manajerial (MSO) yang rendah berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dan Kepemilikan Saham Manajerial (MSO) yang tinggi berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Institusional (ISO) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dan Kepemilikan Saham Manajerial (MSO) dan Kepemilikan Institusional (ISO) secara bersamaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Putri dan Handayani (2009) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas . Variabel dependen menggunakan Kebijakan Hutang Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Deviden dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

Sri dan Purnomo (2011) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas dan *Firm Size* Terhadap *Financial Structure* Perusahaan yang Bergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti ini menggunakan variabel independen Profitabilitas dan *Firm Size*. Variabel dependen menggunakan *Financial Structure*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan

terhadap struktur finansial. Sedangkan variabel *firm size* berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur finansial.

Sambharakreshna (2010) meneliti tentang Pengaruh Size of Firm, Growth, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. Pada penelitian ini variabel independen menggunakan Size of Firm, Growth dan Profitabilitas. Sedangkan variabel dependen menggunakan Struktur Modal Perusahaan. Hasil dalam peneliti ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (*size of firm*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan perusahaan (*growth of firm*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Analisis Regresi	Kesimpulan
1	Verena dan Mulyo (2013)	Variabel independen: Profitabilitas Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Variabel dependen: Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

No	Peneliti	Variabel	Analisis Regresi	Kesimpulan
2	Sih Rahayu (2005)	Variabel independen: Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional. Variabel dependen: Struktur Modal Perusahaan	Analisis Regresi Persamaan	(MSO) yang rendah berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dan (MSO) yang tinggi berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, (ISO) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Kepemilikan (MSO) Institusional (ISO) berpengaruh terhadap Struktur Modal.
3	Putri dan Handayani (2009)	Variabel independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas. Variabel dependen: Kebijakan Hutang Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	Kepemilikan Manajerial, Deviden dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

No	Peneliti	Variabel	Analisis Regresi	Kesimpulan
4	Sri dan Purnomo (2011)	Variabel independen: Profitabilitas dan <i>Firm Size</i> . Variabel dependen: <i>Financial Structure</i> Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur finansial. <i>firm size</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur finansial
5	Sambharakreshna (2010)	Variabel independen: Size of Firm, Growth, dan Profitabilitas. Variabel dependen: Struktur Modal Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	<i>size of firm</i> dan <i>growth of firm</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Sumber : Dari berbagai jurnal

2.3 Pengukuran Variabel Independen Terhadap Dependen

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Mas'ud (2008) dalam Verena dan Mulyo (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana

juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang .

Hasil penelitian ini didukung oleh Seftianne dan Handayani (2011), Verena dan Mulyo (2013), Sambharakreshna (2010) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil berbeda dari penelitian Firnanti (2011) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_1 : Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total asset. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan

meningkatkan modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun dengan asumsi hutang relatif tetap (Verena dan Mulyo, 2013).

Hasil penelitian ini didukung oleh Penelitian Putri dan Handayani (2009) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Verena dan Mulyo (2013) , Seftiane dan Handayani (2011) dan Sambharakreshna (2010) yang menunjukkan hasil penelitiannya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H_2 : Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingannya saham dan untuk kepentingannya sendiri. Kalau kepemilikan saham rendah, maka ada kemungkinan perilaku pada manajer akan meningkat.

Kepemilikan manajerial atas sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan insider dengan pihak eksternal dan akan mengurangi peranan hutang untuk meminimumkan *agency cost*. Semakin meningkatnya kepemilikan oleh insider,

akan menyebabkan insider semakin mengurangi dalam menggunakan hutang, sehingga cenderung menggunakan hutang yang rendah (Putri dan Handayani, 2009).

Pada hutang yang tinggi perusahaan menghadapi risiko keuangan tinggi, sehingga manajer mengurangi kepemilikan saham dan sebaliknya apabila perusahaan memiliki hutang rendah berarti perusahaan memiliki risiko perusahaan rendah sehingga manajer meningkatkan kepemilikan saham.

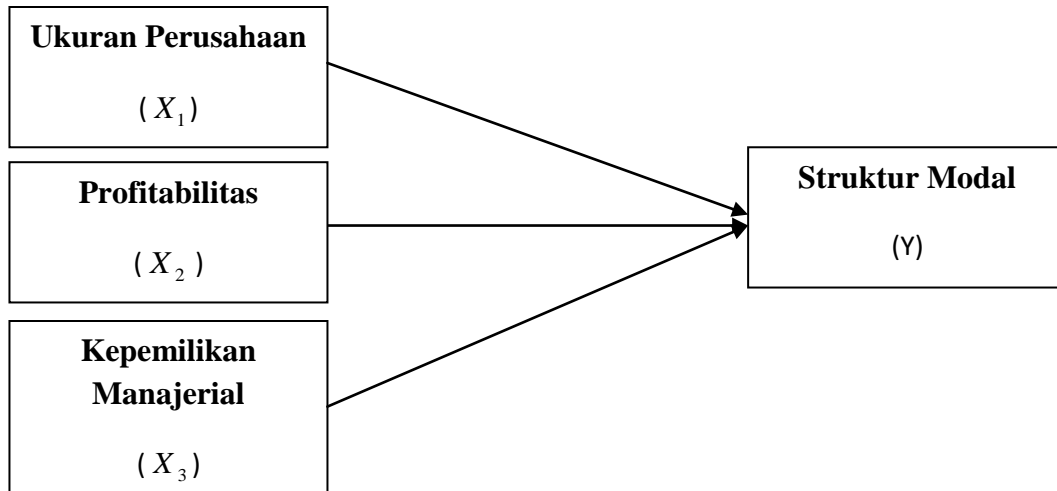
Hasil penelitian ini didukung oleh Penelitian Putri dan Handayani (2009) , Seftianne (2011) dan Nuringsih (2010) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H_3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.4 Kerangka Pemikiran

Dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan hasil penelitian yang lainnya. Hal inilah yang akan diangkat menjadi *research gap* dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial. Model analisis penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal



Sumber : Verena dan Mulyo (2013), Seftianne dan Handayani (2011), Putri dan Handayani (2009), Sri dan Purnomo (2011).

2.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan gambar 2.1 dapat disimpulkan bahwa yang diduga dapat mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial .

H_1 : Ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap struktur modal

H_2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H_3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen, yaitu variabel yang menjadi pusat perhatian peneliti (Ferdinand, 2006). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Struktur Modal

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono, 2005). Dalam penelitian ini ukuran *debt to equity ratio* (DER) menggunakan ratio jumlah hutang perusahaan (*total debt*) dengan total aktiva (*total assets*). Debt to equity dirumuskan sebagai berikut (Firnanti, 2011):

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total assets}}$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang pengaruhnya positif maupun yang pengaruhnya negatif (Ferdinand, 2006). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Ukuran Perusahaan (*size*)

Size adalah symbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets ($\ln TA$) tiap tahun . Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan emiten untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan emiten tersebut memiliki rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi dari pada emiten kecil ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (\ln) dari total assets tiap tahun (Sri Surdasi, 2002 dalam Verena dan Mulyo, 2013). Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Verena dan Mulyo, 2013) :

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

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE). Return On Equity (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Riyanto ,1995 dalam Verena dan Haryanto, 2013). Profitabilitas dirumuskan sebagai berikut (Brealey, 2006) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata ekuitas}}$$

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial Adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideo , 2005 dalam Putri dan Handayani, 2009). Kepemilikan Manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{INSDR} = \frac{\text{Jumlah saham yang di miliki komisaris dan direksi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Tabel 3.1

Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasi Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Rasio	Pengukuran
Struktur Modal	Perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri	Rasio	$\text{DER} = \frac{\text{total debt}}{\text{total assets}}$

Variabel	Definisi Operasional	Rasio	Pengukuran
Ukuran Perusahaan	Symbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets (Ln TA) tiap tahun	Rasio	$Size = Ln (Total\ assets)$
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.	Rasio	$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Rata - rata\ ekuitas}$
Kepemilikan Manajerial	Jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola	Rasio	$INSDR = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ di\ miliki\ komisaris\ dan\ direksi}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$

Sumber : Jurnal dan penelitian yang telah diolah

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan seluruh elemen yang sejenis, tetapi dapat dibedakan dari karakteristiknya (Supranto, 2009). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012. Pemilihan perusahaan perbankan pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 37 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah subset dari populasi terdiri dari beberapa anggota populasi (Ferdinand, 2006). Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. kriteria yang digunakan peneliti adalah :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2009-2012.
2. Perusahaan pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dari tahun 2009 -2012 dengan lengkap.
3. Perusahaan pertambangan yang selalu mencantumkan nilai DER, SIZE, ROE dan Kepemilikan Manajerial (INSDR) selama periode penelitian tahun 2009-2012.

Jumlah sampel yang diperoleh berdasarkan teknik sampling dengan kriteria-kriteria di atas, didapatkan 10 perusahaan pertambangan memenuhi kriteria-kriteria tersebut.

Tabel 3.2
Seleksi dan Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan pertambangan terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian hingga tahun 2012	37

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan hingga tahun 2012	(2) (PT. Renuka Coalindo Tbk, PT. Sumber Energy Andalan Tbk)
Perusahaan pertambangan yang mencantumkan DER, SIZE, ROE setiap tahun selama periode penelitian	35
Perusahaan pertambangan yang tidak mencantumkan kepemilikan manajerial disetiap tahun selama periode penelitian	(25)
Total Sampel Penelitian Periode 2009-2012	10

Sampel yang digunakan dalam penelitian sesuai kriteria hanya terdapat 10 perusahaan pertambangan dari jumlah total perusahaan pertambangan yaitu 37 perusahaan. Nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.3
Sampel Perusahaan Pertambangan

No	Nama Perusahaan
1	PT. Adaro Energy Tbk
2	PT. Atlas Resources Tbk
3	PT. Bayan Resources Tbk
4	PT. Citatah Industri Marmer Tbk
5	PT. Indika Energy Tbk
6	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk
7	PT. Mitra Investindo Tbk
8	PT. Perdana Karya Perkasa Tbk
9	PT. Eksploitasi Energi Indonesia Tbk
10	PT. Leyand International Tbk

Sumber : ICMD

3.3 Jenis dan sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012 yang termuat dalam Indonesian Capital Market Directory dan IDX 2012.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode :

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literature pustaka seperti buku-buku pustaka, majalah, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012 yang termuat dalam Indonesian Capital Market Directory dan IDX 2012 .

3.5 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda atau *multiple regression*. Metode analisis data ini digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh dari variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*).

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum mengolah data dengan menggunakan panel data, model harus bebas dari asumsi klasik, karena model panel data menggunakan persamaan regresi berganda yang harus memenuhi asumsi klasik. Uji asumsi klasik tersebut adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas,.

3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

3.5.1.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance $< 0,1$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2011).

3.5.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidanya autokorelasi salah satunya dengan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasitingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tdk ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tdk ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tdk ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tdk ada autokorelasi, positif atau negatif	Tdk ditolak	$du < d < 4 - du$

3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu :

1. Melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized.

3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Secara umum analisis ini digunakan untuk menggambarkan hubungan linear dari beberapa variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y) (Ghozali, 2011). Pada regresi berganda variabel independen (variabel X) yang diperhitungkan pengaruhnya terhadap variabel dependen (variabel Y), jumlahnya lebih dari satu. Dalam penelitian ini, variabel independen adalah ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), dan

kepemilikan manajerial (X3) sedangkan variabel dependen adalah struktur modal (Y) sehingga persamaan regresi bergandanya adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

b₁ = Koefisien regresi variabel X₁ (*Ukuran Perusahaan*)

b₂ = Koefisien regresi variabel X₂ (*Profitabilitas*)

b₃ = Koefisien regresi variabel X₃ (*Kepemilikan Manajerial*)

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Kepemilikan Manajerial

e = Error atau variable pengganggu

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinansi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel

independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Gujarati (2003) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka Adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1-k)/(n-k)$. jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negatif (Ghozali, 2011).

3.5.3.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau (Ghozali, 2011) :

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Quick look : bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain kita menerima hipotesis alternative yang menyatakan bahwa semua variabel

independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_A .

3.5.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol, atau :

$$H_0 : \beta_i = 0$$

Artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

1. Quick look : bila jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $\beta_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolute). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

2. Membandingkan nilai statistic t dengan titik kritis menurut tabel.
Apabila nilai statistic t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.