

**PENGARUH ROE, DOL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS  
TERHADAP DER PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG *LISTING* DI  
BURSA EFEK INDONESIA  
(PERIODE 2010-2015)**

**<sup>1)</sup>Devi Yuni Ariyanti, <sup>2)</sup>Retno Endah Supeni, <sup>2)</sup>Bayu Wijayantini**

<sup>1)</sup>Mahasiswa Program Ekonomi Manajemen

<sup>2)</sup>Dosen Program Ekonomi Manajemen

Program Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember

Email [deviariyanti1994@gmail.com](mailto:deviariyanti1994@gmail.com)

***Abstract***

*This study aims to know the influence of ROE , DOL , the firm size and business risk to DER in mining companies that enrolled in bei of 2010 to 2015. Population in this research is all companies enrolled in the indonesia stock exchange ( BEI ) by 2010 s/d 2015 which consisted of 41 company , a method of sampling applied is the method purposive sampling , mining companies that meet the criteria to be sample is 25 company that moves in mining .Values with 5 variable .Instrument the analysis used is regression analysis linear multiple. The results of the study: 1) Shows that there are influence ROE , significant to DER mining companies that enrolled in BEI 2010-2015 to the direction of negative; 2) Dol and risks business influential not significantly to DER mining companies that enrolled in bei 2010-2015 to the direction of negative and the firm size influential not significantly to DER mining companies that enrolled in BEI 2010-2015 with a positive direction.*

**Key word** : : ROE, DOL, Firm Size, Business Risk, DER

**PENDAHULUAN**

Pada akhir tahun 2008 di Eropa sedang mengalami krisis yang diakibatkan oleh penumpukan hutang Negara Eropa yang melebihi *Product Domestic Bruto* (PDB)-nya. Krisis ekonomi Eropa mulai terasa pada akhir tahun 2008, dan semakin seru dibicarakan pada pertengahan tahun 2010. Krisis itu berakar pada kegagalan Uni Eropa untuk memperbaiki perbankan. Krisis ini berasal dari Yunani, yang kemudian merembet ke Irlandia dan Portugal. Ketiga Negara tersebut memiliki hutang yang lebih besar dari *Gross Domestic Product* (GDP)-nya, dan juga sempat mengalami *deficit* ([www.vibiznews.com](http://www.vibiznews.com)).

Ada beberapa negara yang terjerat oleh hutang yang besar, membuat para pelaku pasar khawatir akan terjadinya gagal bayar (*default*) pada beberapa negara. Kondisi tersebut diperkirakan akan berimbas

kepada perlambatan perekonomian global, dimana salah satunya adalah Indonesia yang memiliki dana asing di bursa saham cukup besar. Tentu hal ini membawa dampak dan pengaruh pada kegiatan pasar modal dan investasi di berbagai negara di berbagai belahan dunia, termasuk Indonesia.

Dampak krisis Eropa mulai terasa pada transaksi barang dan jasa ataupun lalu lintas modal dalam neraca pembayaran. Penurunan permintaan atau ekspor dan import yang dialami oleh Indonesia merupakan salah satu dampak dari krisis ini. Salah satu sektor yang mengalami penurunan tajam di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor pertambangan. Berikut akan disajikan tabel 1.1 tentang laju dan pertumbuhan PDB, 2000-2015.

Dari tabel diatas, bahwa pada tahun 2008 hingga 2015 total PDB sektor pertambangan mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Terlepas dari hal tersebut

perusahaan pertambangan di Indonesia masih menjadi primadona dikalangan investor luar negeri sebab pertambangan di Indonesia dianggap masih memiliki potensi besar. Sebab Indonesia merupakan salah satu negara yang dengan potensi mineral dan bahan tambang yang tinggi karena terletak di wilayah fenomena geologi.

Dalam kondisi demikian, menuntut setiap perusahaan untuk dapat berhati-hati dalam beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar tetap mempunyai keunggulan dan daya saing, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dapat dilakukan melalui meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Keberadaan pemegang saham dan peranan manajer sangatlah penting dalam menentukan besarnya keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Menghadapi kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang akan terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi manajemen dengan baik dibidang pemasaran, sumber daya manusia, dan keuangan dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan.

Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti terutama terkait sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana perusahaan adalah semua pemikiran yang terdapat pada sisi pasiva neraca, mulai dari hutang hingga laba ditahan. Kesemuanya itu lebih dikenal dengan struktur keuangan (Riyanto, 2001:281). Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan tersebut.

Ditinjau dari asalnya menurut Riyanto (2001:64), sumber dana dapat dibedakan menjadi dana intern dan ekstern

perusahaan. Dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Sedangkan dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Metode pemenuhan kebutuhan akan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*). Sedangkan dana dari pemilik atau pengambil bagian dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri perusahaan tersebut. Metode pemenuhan dana dengan cara ini disebut dengan metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*).

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2001:67) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diproyeksikan dengan *debt equity ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pemakaian proxy dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung. Penggunaan variabel DER sebagai proxy dari struktur modal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006), Mustaqim (2012) dan Glenn Indrajaya, dkk (2011).

DER dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi risiko perusahaan tersebut karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*) mengingat dalam perhitungan hutang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendiri berarti rasio DER di atas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang (Brigham dan Houston, 2011). Dalam kondisi DER diatas 1 perusahaan harus menanggung biaya modal yang besar, risiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak

menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Sedangkan tingkat DER pada perusahaan pertambangan di Indonesia cenderung kurang dari 1 hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan lebih menyukai pendanaan menggunakan modal sendiri dari pada hutang. Dan hal tersebut sangat diminati oleh investor, sebab tingkat risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan akan semakin sedikit.

Terjadi kecenderungan perubahan struktur modal perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2010 hingga 2015 pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari 1. Tingkat DER sangat menarik untuk di bahas karena DER merupakan salah satu faktor penentu keberhasilan perusahaan. Tidak heran apabila banyak kaum akademisi yang banyak meneliti tentang DER. Dimana salah satunya dilakukan oleh Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2010), Glenn Indrajaya, dkk (2011), Asih Suko Nugroho (2006).

Meskipun penelitian mengenai struktur modal (DER) telah banyak dilakukan oleh kaum akademisi. Namun dari beberapa penelitian terdahulu terdapat ketidakonsistenan hasil penelitian (*reseach gab*) antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian mengapa terjadi perubahan struktur modal dan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal.

## METODE

Dalam penelitian ini merupakan penelitian yang ditujukan untuk mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel *dependent* dan variabel *independen*. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel *dependent* (DER) dan empat variabel *independent* (ROE, DOL, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis).

Definisi operasional variabel merupakan pernyataan yang berkaitan

dengan pengukuran yang ditekankan pada sifat-sifat yang diamati dan diukur. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### a. Debt to Equity Ratio (Y)

Analisis *debt equity ratio* adalah analisis yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### b. Return On Equity (X1)

Analisis *return on equity* adalah analisis yang digunakan untuk perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

### c. Degree Of Operating Leverage (X2)

Analisis *degree of operating leverage* ini digunakan untuk membandingkan jumlah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap jumlah penjualan.

$$\text{DOL} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

### d. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Assets}$$

### e. Risiko Bisnis

Analisis risiko bisnis adalah analisis yang digunakan untuk membandingkan jumlah EBIT terhadap penjualan.

$$\text{Risiko Bisnis} = \sigma \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

Langkah-langkah yang dibuat dalam penelitian adalah menyaring dengan seksama mana saja yang layak dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel, kemudian dengan menguji hipotesis dari masing-masing variabel yang mempengaruhi jumlah *debt equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *Degree Of Operating Leverage* (DOL), ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Uji regresi

linear digunakan dalam menguji apakah

Variabel	n	Nilai terendah	Nilai tertinggi	Rata-rata	Standar Deviasi
ROE ( $X_1$ )	150	-24,1183	17,7539	0,3625	3,2671
DOL ( $X_2$ )	150	-15,4727	19,5216	0,2616	2,1544
Ukuran perusahaan ( $X_3$ )	150	-50,3762	2,3259	-1,6238	7,1632
Risiko Bisnis ( $X_4$ )	150	9,0850	18,1153	14,7259	1,6601
DER (Y)	150	0,0000	18,8061	0,7310	2,0918

terdapat hubungan-hubungan dan variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap struktur modal.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang dijadikan unit analisis, dengan teknik sebagai berikut: (1) Observasi tidak langsung, (2) Penelitian kepustakaan

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diperoleh dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD) Per 31 Desember 2015, jumlah perusahaan yang menjadi populasi dari penelitian ini adalah 41 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 25 perusahaan pertambangan yang dipilih berdasarkan teknik purposive sampling.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Untuk membuktikan secara empiris dan menganalisis hubungan tersebut diperlukan metode analisis perhitungan dan pengujian sebagai berikut: (1) Analisis Statistik Deskriptif, (2) Pengujian Asumsi Klasik, (3) Analisis Regresi Linear Berganda, (4) Uji Hipotesis (5) Koefisien Determinasi

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *return on equity*

(ROE), *degree of operating leverage* (DOL), ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015. Periode penelitian adalah selama enam tahun, yaitu tahun 2010-2015 yang dilakukan pada perusahaan yang *listed* di BEI. Adapun pengujian terhadap variabel-variabel penelitian meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda yang akan dijelaskan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1 Hasil statistik deskriptif

Sumber : Lampiran 8, data diolah.

Nilai rata-rata *Return On Equity* adalah sebesar 0,3625 dengan standar deviasi sebesar 3,2671. Adapun jumlah terkecil dari *Return On Equity* adalah sebesar -24,1183 dan jumlah terbesar adalah 17,7539.

Nilai rata-rata *Degree Of Operating Leverage* adalah sebesar 0,2616 dengan standar deviasi sebesar 2,1544. Adapun jumlah terkecil dari *Degree Of Operating Leverage* adalah -15,4727 dan jumlah terbesar adalah 19,5216.

Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar -1,6238 dengan standar deviasi sebesar 7,1632. Adapun jumlah terkecil dari ukuran perusahaan adalah sebesar -50,3762 dan jumlah terbesar adalah 2,3259.

Nilai rata-rata risiko bisnis adalah sebesar 14,7259 dengan standar deviasi sebesar 1,6601. Adapun jumlah terkecil dari risiko bisnis adalah sebesar 9,0850 dan jumlah terbesar adalah 18,1153.

Nilai rata-rata *Debt Equity Ratio* adalah sebesar 0,7310 dengan standar deviasi sebesar 2,0918. Adapun jumlah terkecil dari struktur modal adalah sebesar 0,0000 dan jumlah terbesar adalah 18,8061.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

Parameter	Kolmogorov-Smirnov Z	Signifikansi
<i>Unstandardized residual</i>	0,738	0,647

Sumber : Lampiran 9, data diolah

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh hasil pada uji Kolmogorov-Smirnov dari *unstandardized residual* adalah sebesar 0,738 dengan signifikansi sebesar 0,647. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,647 > 0,05$ ), sehingga menunjukkan bahwa nilai residual dari data menyebar menurut distribusi normal dan model regresi layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.3 Hasil uji multikolinieritas

Variabel Bebas	Toleransi	VIF
ROE(X <sub>1</sub> )	0,991	1,009
DOL(X <sub>2</sub> )	0,202	4,959
Ukuran perusahaan (X <sub>3</sub> )	0,957	1,045
Risiko bisnis (X <sub>4</sub> )	0,201	4,976

Sumber: Lampiran 10, data diolah

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada masing-masing variabel yaitu variabel *Return On Equity* (X<sub>1</sub>) sebesar 1,009, variabel *Degree Of Operating Leverage* (X<sub>2</sub>) sebesar 4,959, variabel ukuran perusahaan (X<sub>3</sub>) sebesar 1,045 dan risiko bisnis (X<sub>4</sub>) sebesar 4,976. Dikatakan bebas multikolinieritas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 atau koefisien korelasi antar variabel bebas dibawah 0,9 (Ghozali, 2013:113). Dan berdasarkan uji multikolinieritas menunjukkan bahwa dari ke-empat variabel independen bebas multikolinieritas karena nilai VIF dari ke-empat variabel independen kurang dari 10 atau koefisien korelasi antar variabel bebas dibawah 0,9.

Tabel 4.4 Rekapitulasi Hasil Uji

Variabel Bebas	t-hitung	t-tabel	Sig.
<i>Return On Equity</i> (X <sub>1</sub> )	1,893	1,976	0,060
<i>Degree Of Operating Leverage</i> (X <sub>2</sub> )	-		0,466
Ukuran perusahaan (X <sub>3</sub> )	0,731		
Risiko bisnis (X <sub>4</sub> )	1,652		0,101
	-		0,550
	0,599		

## Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai t-hitung variabel *Return On Equity* (X<sub>1</sub>) adalah sebesar 1,893 dengan nilai probabilitas sebesar 0,060, nilai t-hitung variabel *Degree Of Operating Leverage* (X<sub>2</sub>) adalah sebesar -0,731 dengan nilai probabilitas sebesar 0,466, nilai t-hitung variabel ukuran perusahaan (X<sub>3</sub>) adalah sebesar 1,652 dengan nilai probabilitas sebesar 0,101 dan variabel risiko bisnis (X<sub>4</sub>) adalah sebesar -0,599 dengan nilai probabilitas sebesar 0,550, sedangkan nilai t-tabel adalah sebesar 1,976. Hal ini menunjukkan bahwa kelima nilai t-hitung masing-masing variabel bebas berada di antara nilai-nilai -t-tabel dan t-tabel ( $-1,976 < t\text{-hitung} < 1,976$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Tabel 4.5 Ketentuan Uji Durbin-Watson

Uraian	Ketentuan Durbin-Watson	Hasil Perhitungan
Ada autokorelasi positif	$d < dL$	$d < 1,530$
Tanpa kesimpulan	$dL \leq d \leq dU$	$1,530 \leq d \leq 1,700$
Tidak ada autokorelasi	$dU < d < 4-dU$	$1,700 < d < 2,300$
Tanpa kesimpulan	$4-dU < d < 4-dL$	$2,300 < d < 2,470$
Ada autokorelasi negatif	$d > 4-dL$	$d > 2,470$

Sumber : Lampiran 12, data diolah

Dari uji autokorelasi yang dilakukan, maka nilai Durbin-Watson Test (d) diketahui sebesar 1,816 (Lampiran 12) dan berada pada kriteria  $1,700 < d < 2,300$ . Berdasarkan nilai tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.6 Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

No	Variabel Bebas	Koefisien regresi	Penyajian Hipotesis		Sig.
			t-hitung	t-tabel	
1.	<i>Return On Equity</i> (X <sub>1</sub> )	-	-	1,9	0,0
2.	<i>Degree of Operating Leverage</i> (X <sub>2</sub> )	0,37	3,0	76	0,02
3.	Ukuran perusahaan (X <sub>3</sub> )	3	83		0,169
4.	Risiko bisnis (X <sub>4</sub> )	-	-		0,2
		0,11	1,3	81	0,282
		1	81		0,282

		0,17	1,0		0,1
		3	81		39
		-	-		
		0,41	1,4		
		1	86		
Konstanta		= -1,963			
Adjusted R <sup>2</sup>		= 0,059			
R <sup>2</sup>		= 0,084			
F-hitung		= 3,341			
F-tabel (5%,4,145)		= 2,434			
Signifikansi		= 0,012			

Sumber : Lampiran 13, data diolah

Tabel 4.7 Hasil uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	134,211	4	33,553	3,341
	Residual	1456,217	145	10,043	
	Total	1590,428	149		

Sumber : Lampiran 13, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.7, dapat diketahui nilai F-hitung sebesar 3,341 ( $p = 0,012$ ) dan nilai F-tabel sebesar 2,434, maka  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  ( $3,341 > 2,434$ ), sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen (*Return On Equity*, *Degree Of Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*Debt Equity Ratio*).

Tabel 4.8 Rekapitulasi Hasil Uji t

Variabel	t-hitung	t-tabel	Sig.
<i>Return on Equity</i> ( $X_1$ )	-3,083	1,976	0,002
<i>Degree of Operating Leverage</i> ( $X_2$ )	1,381		0,169
Ukuran perusahaan ( $X_3$ )	1,081		0,282
Risiko bisnis ( $X_4$ )	-1,486		0,139

Sumber : Lampiran 13, data diolah

Berdasarkan langkah-langkah uji t dan tabel di atas, maka pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel independen *Return on Equity*, *Degree of Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap *Debt Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

1. Variabel *Return on Equity* ( $X_1$ )

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai t-hitung variabel *Return on Equity* adalah sebesar -3,083 dengan nilai probabilitas sebesar 0,002, sedangkan nilai t-tabel adalah sebesar 1,976, sehingga  $t\text{-hitung} < -t\text{-tabel}$  ( $-3,083 <$

$-1,976$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt Equity Ratio*.

2. Variabel *Degree of Operating Leverage* ( $X_2$ )

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai t-hitung variabel *Degree of Operating Leverage* adalah sebesar -1,381 dengan nilai probabilitas sebesar 0,169, sedangkan nilai t-tabel adalah sebesar 1,976, sehingga  $-t\text{-tabel} < t\text{-hitung}$  ( $-1,976 < -1,381 < 1,976$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Degree of Operating Leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt Equity Ratio*.

3. Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_3$ )

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai t-hitung variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 1,081 dengan nilai probabilitas sebesar 0,282, sedangkan nilai t-tabel adalah sebesar 1,976, sehingga  $-t\text{-tabel} < t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ( $-1,976 < 1,081 < 1,976$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt Equity Ratio*.

4. Variabel Risiko Bisnis ( $X_4$ )

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai t-hitung variabel risiko bisnis adalah sebesar -1,486 dengan nilai probabilitas sebesar 0,139, sedangkan nilai t-tabel adalah sebesar 1,976, sehingga  $-t\text{-tabel} < t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ( $-1,976 < -1,486 < 1,976$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt Equity Ratio*.

Tabel 4.9 Sumbangan Efektif Variabel Bebas

Variabel	Koefisien Terstandarisasi	Korelasi Orde Nol	Sumbangan Efektif
<i>Return on Equity</i> ( $X_1$ )	-0,246	0,258	0,063
<i>Degree of Operating Leverage</i> ( $X_2$ )	-0,244	0,018	0,004
Ukuran perusahaan ( $X_3$ )	0,088	0,078	0,007
Risiko bisnis ( $X_4$ )	-0,263	-	0,010

(X <sub>4</sub> )	0,037
Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> )	0,084

Sumber : Lampiran 13, data diolah

Berdasarkan hasil di atas, diketahui bahwa koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,084, yang berarti bahwa variabel-variabel independen (*Return on Equity*, *Degree of Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis) berpengaruh terhadap variabel dependen (*Debt Equity Ratio*) sebesar 8,40%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 81,06% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Adapun sumbangan efektif dari masing-masing variabel independen adalah variabel *Return on Equity* sebesar 0,063 (6,30%), variabel *Degree of Operating Leverage* sebesar 0,004 (0,40%), variabel ukuran perusahaan sebesar 0,007 (0,07%) dan variabel risiko bisnis sebesar 0,010 (1,00%). Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel paling dominan yang berpengaruh terhadap *debt equity ratio* adalah variabel *Return on Equity* dengan sumbangan sebesar 6,30%.

Pembahasan.

Berdasarkan pengujian hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE), *degree of operating leverage* (DOL), ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan terhadap *debt equity ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2015. Nilai F-hitung sebesar 3,341 ( $p = 0,012$ ) dan nilai F tabel sebesar 2,434, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *return on equity* (ROE), *degree of operating leverage* (DOL), ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*debt equity ratio*).

Sementara itu berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat diketahui variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt equity ratio* perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2015. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROE bernilai negatif -0,373 dan nilai t-hitung adalah sebesar -3,083 dengan signifikansi  $0,002 < (0,05)$ . Nilai

signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai profitabilitas (ROE) mempengaruhi perubahan nilai struktur modal perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar laba perusahaan maka DER perusahaan tersebut akan menurun. Dengan kenyataan ini perusahaan lebih menggunakan modal sendirinya berupa laba ditahan karena laba perusahaan pertambangan sangat berpengaruh pada DER dikarenakan sepanjang tahun penelitian perusahaan pertambangan lebih menggunakan modal sendirinya.

Penelitian ini juga membuktikan bahwa perusahaan lebih menyukai berupa laba ditahan dengan tingkat laba yang tinggi atas investasi menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011:40). Perusahaan akan berusaha mengurangi pendanaan eksternal berupa utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dan beralih pada pendanaan internal berupa laba ditahan. Jadi semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan mendorong perusahaan untuk mengurangi tingkat hutang yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Pecking Order Theory yang mengatakan bahwa perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2011), juga penelitian yang dilakukan Rosyadah (2012) yang menyatakan bahwa laba yang tinggi memiliki dana internal yang lebih tinggi sehingga mendorong penggunaan utang yang lebih sedikit dalam melakukan pendanaan. Hal ini berkaitan dengan usaha pengurangan biaya dan risiko yang harus dikeluarkan oleh perusahaan jika menggunakan pendanaan dengan hutang.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui variabel *Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *debt equity ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2015. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai koefisien DOL bernilai negatif yaitu sebesar -0,111 dan

nilai t-hitung adalah sebesar -1,381 dengan signifikansi  $0,169 > (0,05)$ . Artinya perusahaan pertambahan sepanjang periode penelitian sudah bisa menanggulangi pembiayaan Leverage operasinya dengan modal sendirinya dikarenakan sepanjang periode penelitian perusahaan lebih menggunakan modal sendirinya untuk membiayai DERnya. Hal ini diperkuat dengan hasilnya yang tidak signifikan hubungan antara *Operating Leverage* dengan *Debt Equity Ratio* dengan hasilnya tidak signifikan berarti pengaruh risiko *Operating Leverage* tidak terlalu diperhatikan. Selain itu walaupun hasilnya tidak signifikan, tetapi *Operating Leverage* mempunyai hubungan negatif terhadap struktur modal yang artinya adalah semakin tinggi *Operating Leverage* maka akan semakin rendah pula tingkat hutang perusahaan. Tetapi perubahannya tidak signifikan terhadap struktur modal. Dalam menambah hutang perusahaan pertambahan tidak terlalu memperhatikan tingkat *Operating Leverage* yang mencerminkan risiko bisnisnya. Hal ini disebabkan karena risiko bisnis perusahaan pertambahan tergolong rendah, sehingga dalam penentuan penggunaan hutang kurang diperhatikan risiko bisnisnya karena perusahaan pertambahan merupakan kebutuhan setiap masyarakat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Pecking Order Theory yang mengatakan bahwa perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Dengan ini untuk membiayai aktivitas Leverage Operasinya perusahaan bisa menutupi pembiayaannya dengan modal sendirinya berupa laba ditahan yang ada dalam perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan negatif antara *Operating Leverage* terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan berani untuk menambah hutang walaupun *Operating Leverage* atau risiko bisnisnya cukup tinggi.

Hasil pengujian regresi pengaruh ukuran perusahaan terhadap DER diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,081 ( $p\text{-value} = 0,282$ ). Nilai t-tabel adalah 1,976. Dengan demikian nilai t-hitung  $< t\text{-tabel}$ , hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *debt equity ratio*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Vina,dkk (2012) dan Glenn Indrajaya,dkk (2011) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis ini ditolak dikarenakan beberapa hal yang dapat digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan seperti penjualan, total aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain Machfoedz dalam (Setyoningsih, 2012:18). Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar demikian pula sebaliknya. Maka, konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif tetapi implikasi tersebut akan memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang digunakan.

Hasil pengujian regresi pengaruh risiko bisnis terhadap DER diperoleh nilai t-hitung sebesar -1,486 ( $p\text{-value} = 0,139$ ). Nilai t-tabel adalah 1,976. Dengan demikian nilai t-hitung  $< t\text{-tabel}$ , hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara risiko bisnis terhadap DER. Hal ini disebabkan karena dalam aturan finansial konservatif yang vertikal menghendaki agar perusahaan dalam bagaimanapun juga jangan mempunyai hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri karena pembelanjaan yang sehat itu pertama-tama harus dibangun atas dasar modal sendiri (Riyanto, 2001:16).

Selain itu menurut Seftianne dan Ratih Handayani (2011) risiko bisnis tidak signifikan dengan struktur modal karena akibat rendahnya risiko bisnis membuat manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya hutang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramu (2006) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat risiko bisnis



suatu perusahaan maka cenderung untuk menurunkan rasio hutang

## KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari hasil penelitian bahwa:

1. Kesimpulan dari hasil penelitian bahwa: *Return on Equity* berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung sebesar -3,083 (p-value = 0,002) lebih kecil dari nilai -t-tabel (t-hitung < -1,976) atau nilai p-value < (0,05). Hal ini berarti jika profitabilitas (ROE) perusahaan tinggi maka perusahaan akan menurunkan tingkat DER perusahaan akan menurun. Dan perusahaan akan mengutamakan modal sendiri dari pada hutang.
2. *Degree of Operating Leverage* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung sebesar -1,381 (p-value = 0,169) berada di antara -t-tabel dan t-tabel (-1,976 < t-hitung < 1,976) atau nilai p-value > (0,05). Hal ini berarti semakin tinggi DOL maka tingkat DER juga akan semakin rendah. Dengan kata lain pembiayaan aktivitas leverage operasi perusahaan lebih mengutamakan modal sendiri seperti laba ditahan dari pada hutang.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung sebesar -1,081 (p-value = 0,282) berada di antara -t-tabel dan t-tabel (-1,976 < t-hitung < 1,976) atau nilai p-value > (0,05). Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat DER perusahaan akan menurun. Dengan kata lain perusahaan besar lebih mengutamakan pendanaan dari internal dari pada eksternal untuk mengurangi risiko. Dan banyak fakta lain yang mempengaruhi ukuran perusahaan diantaranya jumlah karyawan, nilai karyawan dan jumlah aktiva.
4. Risiko bisnis berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari nilai t-

hitung sebesar -1,486 (p-value = 0,139) berada di antara -t-tabel dan t-tabel (-1,976 < t-hitung < 1,976) atau nilai p-value > (0,05). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat risiko bisnis maka DER juga semakin rendah. Dengan kata lain jika tingkat risiko perusahaan meningkat maka perusahaan cenderung untuk menurunkan rasio hutang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Rekonstruksi Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas, penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Glenn Indrajaya, dkk, 2011. *Pengaruh Struktur Sktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas san Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing Di BEI Periode 2004-2007*. Jurnal Ilmiah Akuntansi No. 06.<http://download.portalgaruda.org/article.php?article=72286&val=4910>. (Diakses pada tanggal Desember 2011)
- Hadianto, B. dan L.Tjun-Tjun, 2009. *Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Resiko Sistematis Saham Studi Empirik Pada Emiten Sektor Pertambangan di BEI*. Jurnal Akuntansi 1(1).
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*.

- Edisi Pertama, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Hutajulu, Dessy. 2007. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Indriantoro, N dan Supomo, B. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis (Untuk Akuntansi dan Manajemen)*. BPFE : Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi IV, BPFE, Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajat. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Margaretha dan Ramadhan. 2010. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di BEI*. Universitas Trisakti. Jurnal bisnis dan akuntansi vol 12 no. 2, Agustus 2010, hal 119-130. [http://web.stietrisakti.ac.id/JBA/JBA12.2Agustus2010/5\\_artikel\\_JBA12.2Agustus2010.pdf](http://web.stietrisakti.ac.id/JBA/JBA12.2Agustus2010/5_artikel_JBA12.2Agustus2010.pdf). (Diakses pada tanggal 2 Agustus 2010)
- Martono, A., dan Harjito, D, A. 2004. *Manajemen Keuangan*. Penerbit FE UII, Yogyakarta.
- Munawir, S. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Murhadi, Werner R. 2015. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat, Jakarta.
- Mustaqim, Ali. 2012. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen. Vol 13.No 1. Hal 19:39. <http://digilib.uinsuka.ac.id/10455/1/BAB%20I,%20V,%20DAFTAR%20PUSTAKA.pdf>. (Diakses pada tanggal 23 Februari 2013).
- Nugroho, Asih Suko. 2006. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik Yang terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal akuntansi dan manajemen Vol 17. No 1:9-22. <http://eprints.undip.ac.id/15389/>. (Diakses pada tanggal 30 Juni 2010).
- Paramu. 2006. *Determinasi Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Usahawan. No 11. Hal 48-54. (Diakses pada tanggal Nov 2006)
- Purwanto, Agus dan Haryanto. 2004. *Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Tingkat Keuntungan Saham*. Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol 1. No 1. Hal 8-21. [http://elib.unikom.ac.id/files/disk1/650/jbptunikompp-gdl-zuhrisetia-32486-8-unikom\\_z-a.pdf](http://elib.unikom.ac.id/files/disk1/650/jbptunikompp-gdl-zuhrisetia-32486-8-unikom_z-a.pdf). (Diakses pada tanggal 24 Nov 2004)
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Rosyadah, dkk. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 14, No. 01. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/136/191>. (Diakses pada tanggal 23 Juli 2013)
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Seftianne dan Handayani. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi*

- Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur.** Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol.13, No.01. [http://www.stietrisakti.ac.id/JBA/JBA13.1April2011/3\\_artikel\\_jba13.1April2011.pdf](http://www.stietrisakti.ac.id/JBA/JBA13.1April2011/3_artikel_jba13.1April2011.pdf). (Diakses pada tanggal 1 April 2011)
- Setyoningsih, Yuli. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Grown Opportunity, Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Di BEI Periode 2006-2010. Skripsi. <http://eprints.uny.ac.id/id/eprint/9042>. (Diakses pada tanggal 17 Desember 2012).
- Suad, Husnan. 2000. **Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan.** Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suad, Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.** UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sudana, I Made. 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan.** Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2009. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B.** Alfabeta, Bandung.
- Sujianto, 2001. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.** BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Susetyo, A. 2006. **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003.** Jurnal bisnis dan akuntansi Ventura. Vol 12. No 01. <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=31469&val=2268&title>. (Diakses pada tanggal 12 Nov 2012)
- Sutrisno. 2008. **Manajemen Keuangan Modern.** Bumi Aksara, Jakarta.
- Syahyunan. 2015. **Manajemen Keuangan (Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan).** Usu Press, Medan.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. **Manajemen Keuangan Perusahaan.** PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. **Pengaruh Investasi dan Manajemen Portofolio.** BPFE UGM Yogyakarta.
- Universitas Muhammadiyah Jember, 2014. **Pedoman Penyusunan Skripsi.** Jember University Perss, Jember
- Vina Ratna Vuri dan Saifudin, 2012. **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2010).** Akuntansi Universitas Semarang. Juraksi. Vol.1 No. 2. <http://journal.usm.ac.id/jurnal/juraksi/368/detail/>. (Diakses pada tanggal 04 Desember 2012)
- Wild, John J, Subramanyam dan Robert F. Hasley. 2005. **Analisis Laporan Keuangan Terjemahan Yanivis Bachtiar dan S. Nurwahyudi Harahap.** Edisi Kedelapan, Jilid 7, Salemba Empat, Jakarta.
- Yuke dan Hadri. 2005. **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Publick Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.** Sinergi, Edisi Khusus On Finance. <http://vibiznews.com/tag/perekonomian/>. 2015. **Dampak Isu Perekonomian Global Bagi Perekonomian Domestik.** 22 April 2015. <http://www.indonesiainvestments.com/id/keuangan/angka-ekonomi-makro/produk-domestik-bruto-indonesia/item253>. 2016. **Produk domestik Bruto Indonesia.** 05 Februari 2016.