

**PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, BOARD SIZE, DAN AUDIT COMMITTEE TERHADAP STRUKTUR MODAL DI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN**

**Bella\* dan Hendro Lukman**

*Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*

*\*Email: bella.125170087@stu.untar.ac.id*

**Abstract:**

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of business risk, company size, investment decisions, board size, and audit committee on the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The data used in this study are secondary data. The sample used in this study was 76 mining company data and the technique used was purposive sampling. This mining company data processing uses SPSS (Statistical Product and Service Solution) version 23 program. The results of this study indicate that business risk has a significant effect on capital structure, while company size, investment decisions, board size, and audit committee do not have a significant effect on the structure. capital. The implication of this research is that management needs to reduce the company's business risk so that the capital structure remains good.

**Keywords:** *Business Risk, Firm Size, Investment Decision, Corporate Governance, Capital Structure*

**Abstrak:**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, keputusan investasi, *board size*, dan *audit committee* terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 76 data perusahaan pertambangan dan teknik yang digunakan adalah *purposive sampling*. Pengolahan data perusahaan pertambangan ini menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan, keputusan investasi, *board size*, dan *audit committee* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Implikasi penelitian ini adalah manajemen perlu mengurangi risiko bisnis perusahaan agar struktur modal tetap baik.

**Kata Kunci:** Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Tata Kelola Perusahaan, Struktur Modal

## Pendahuluan

Belakangan ini, Indonesia dilanda berbagai musibah mulai dari hujan deras yang berujung banjir pada awal tahun hingga virus Covid-19 yang masuk ke Indonesia. Adanya pandemik ini, membuat banyak perusahaan mengalami kerugian besar sehingga perusahaan dituntut untuk mengambil keputusan yang bijak dalam permodalan yang efektif dan efisien. Banyak harga saham yang turun akibat pandemik ini dan belum berhasil pulih kembali. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk memikirkan langkah tepat yang harus diambil dalam menetapkan kombinasi antara *liability* dan *equity (capital structure)* guna menciptakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Dalam ilmu ekonomi, *equity* merupakan pembiayaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan dan pemegang saham sedangkan, *liability* merupakan pinjaman dari bank dan institusi keuangan. Adanya hutang mungkin saja meredakan konflik antara manajer dan pemegang saham di perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) manajer lebih baik melunasi hutang yang dimiliki perusahaan daripada berinvestasi dengan *present value* yang negatif dan tidak menguntungkan. Menurut Munawir (2006:19) modal merupakan kekayaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan maupun hasil dari usaha itu sendiri. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2011:172) utang merupakan pengorbanan masa depan untuk mencapai manfaat ekonomi saat ini suatu entitas untuk mentransfer asset atau menyediakan jasa kepada perusahaan lain di masa yang akan datang dari hasil transaksi masa lalu.

Perekonomian global yang sedang mengalami penurunan permintaan barang tambang mengakibatkan harga jual komoditas ikut menurun. Berdasarkan riset dari *Pricewaterhouse Coopers (PwC)* yang dilansir oleh [www.kompas.com](http://www.kompas.com), 40 perusahaan tambang global sedang mengalami kerugian terbesar sepanjang sejarah 2015. Untuk mempertahankan perusahaan tersebut banyak yang berusaha meningkatkan produktivitasnya dan ada juga yang melepas aset. Pada tahun 2019 harga batubara juga mengalami penurunan yang menyebabkan harga jual menurun sehingga laba yang didapatkan perusahaan juga menurun. Penurunan harga batubara sangat berdampak pada pendapatan perusahaan pertambangan khususnya yang melakukan ekspor impor batubara. Keuntungan yang berkurang menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya menurun. Dikarenakan perbedaan hasil penemuan tersebut yang berasal dari berbagai negara misalnya Malaysia, Indonesia, dan Kenya serta industri yang beragam misalnya manufaktur, *food and beverages*, *family-owned companies*, maka penelitian ini dilakukan untuk menemukan bukti empiris apakah risiko bisnis, ukuran perusahaan, keputusan investasi, *board size*, dan *audit committee* memiliki pengaruh terhadap struktur

modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia taun 2016-2019.

Penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga penulis berharap agar penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu dasar untuk melihat struktur modal perusahaan dan menjadi salah satu dasar bagi investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

### **Kajian Teori**

**Agency Theory.** Teori keagenan menunjukkan gambaran mengenai hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajemen). Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah kontrak yang melibatkan satu atau lebih pemegang saham (shareholders) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan layanan untuk mereka dengan memberikan wewenang pengambilan keputusan pada *agent*. Apabila kedua pihak (*principal* dan *agent*) memiliki tujuan yang sama untuk mendapatkan keuntungan maksimal yang ingin dicapai dengan bekerja sama dengan kedua belah pihak. Agar dapat melaksanakan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberi kompensasi dan pengawasan yang memadai. Pengawasan yang dimaksud adalah pengikatan agen, memeriksa laporan keuangan, dan pembatasan keputusan manajemen. Dalam melaksanakan pengawasan tersebut, diperlukan biaya yang dinamakan biaya agensi.

**Trade Off Theory.** Teori *trade-off* menurut Myers (2001) merupakan perusahaan akan berutang sampai pada tingkat tertentu di mana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Gambaran umum untuk memahami pengambilan keputusan mengenai struktur modal biasanya disebut *static trade-off theory*. Semakin tinggi tingkat hutang maka akan semakin tinggi juga tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Besarnya hutang artinya bunga yang harus dibayar juga tinggi sehingga kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar bunga juga tinggi apabila tidak dapat melunasi hutangnya.

**Pecking Order Theory.** *Pecking order theory* didasari oleh asumsi asimetri di mana manajer mengetahui informasi yang lebih lengkap mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan investor. Oleh karena itu, investor tidak dapat menilai perusahaan hanya dari penerbitan saham baru. Investor ragu untuk membeli saham baru karena mereka khawatir saham baru tersebut dihargai terlalu tinggi. Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan teori ini menjelaskan mengapa perusahaan menentukan hierarki sumber pendanaan yang paling dikuasai. Teori ini beranggapan bahwa perusahaan cenderung memilih modal sendiri atau internal dibandingkan modal eksternal dan memilih pendanaan yang risikonya rendah.

**Asymmetric Information Theory.** Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa seorang investor memiliki informasi yang sama dengan para manajer. Kenyataannya, investor masih kekurangan informasi dibandingkan dengan manajer maka dari itu teori ini disebut sebagai *asymmetric information theory*. *Asymmetric Information* adalah suatu keadaan di mana manajer memiliki informasi yang berbeda dengan investor. Apabila harga saham jatuh maka pemegang saham akan dirugikan apabila perusahaan menerbitkan lembar saham baru. Jatuhnya harga saham tersebut justru menguntungkan pemegang saham baru karena dapat membeli saham dengan harga yang murah. Hal tersebut berkaitan dengan teori asimetri informasi sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat biaya asimetri informasi yang berhubungan dengan penerbitan saham. Biaya akan semakin tinggi apabila harga saham turun secara signifikan.

**Risiko Bisnis.** Menurut Brigham dan Houston (2011) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis. Risiko bisnis merupakan suatu kejadian yang mungkin akan terjadi dalam suatu perusahaan. Besarnya risiko bisnis tergantung dari besarnya keuntungan yang ingin dicapai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang ingin diraih semakin besar juga risikonya sebaliknya semakin kecil keuntungan yang ingin di raih maka risiko yang dihadapi juga semakin kecil. Kondisi ini biasa dikenal sebagai *high risk high return*.

**Ukuran Perusahaan.** Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan kelompok tertentu biasanya dilihat dari total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar, total pendapatan, saham, dan lain-lain. Menurut Suwito dan Herawaty (2005) pengelompokan skala perusahaan terbagi menjadi tiga yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Menurut UU No. 9 Tahun 1995 tentang Usaha Kecil, perusahaan kecil merupakan badan hukum di Indonesia yang memiliki sejumlah aset < Rp 20 miliar, bukan merupakan afiliasi dan dikendalikan oleh suatu perusahaan, dan bukan reksadana. Perusahaan menengah/besar adalah badan hukum yang memiliki kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan per tahun perusahaan.

**Keputusan Investasi.** Investasi merupakan penanaman sejumlah uang pada suatu perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Kasmir dan Jakfar (2012) investasi adalah penanaman modal dalam suatu kegiatan dengan jangka waktu yang relatif panjang dalam berbagai bidang usaha. Investasi menurut PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk menumbuhkan kekayaan (*acceration of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalty, deviden, dan uang sewa) untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

**Board Size.** *Board size* merupakan jumlah anggota dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Susanti (2010) jumlah anggota dewan dapat

meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Arti kata *board* dalam perusahaan Indonesia merupakan dewan komisaris dan dewan direksi. Ada dua sistem bentuk dewan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2002) dalam suatu perusahaan yaitu sistem satu tingkat (*one tier system*) dan sistem dua tingkat (*two tier*).

**Audit Committee.** Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh komisaris guna membantu komisaris dalam menjalankan tugas pengawasannya, seperti menelaah laporan tahunan audit dan laporan konsolidasian. Komite audit bertanggung jawab menjaga komunikasi antara komisaris, komite audit, unit audit internal, akuntan independen, dan manajer keuangan. Komite audit biasanya paling sedikit beranggotakan tiga orang di mana Ketua Komite Audit merupakan Komisaris Independen dan anggotanya berasal dari luar perusahaan. Pengangkatan dan pemberhentian anggota komite audit dilakukan oleh dewan komisaris dan dilaporkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham.

**Struktur Modal.** Struktur modal adalah gambaran pembiayaan permanen suatu perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri (Margaretha, 2004). Struktur modal diartikan sebagai ukuran keuangan antara modal sendiri, utang jangka panjang, dan utang jangka pendek dalam melakukan kegiatan bisnis perusahaan. baik atau buruknya struktur modal perusahaan akan mempengaruhi keuangan perusahaan.

#### **Kaitan Antar Variabel**

**Risiko Bisnis dengan Struktur Modal.** Brigham dan Weston (2001) mengatakan bahwa setiap perusahaan akan menghadapi risiko dalam melakukan kegiatan bisninya. Semakin besar beban yang ditanggung oleh perusahaan maka semakin besar juga risiko yang akan dihadapi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Artini (2011), Triyono dkk. (2019), Wiagustini dan Pertamawati (2015), dan Ardhy (2011) menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hardanti and Gunawan (2010) dan Alnajjar (2015) menunjukkan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

**Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal.** Perusahaan yang memiliki skala besar cenderung menggunakan modal eksternal yang cukup besar. Hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar dibanding perusahaan yang lebih kecil untuk kegiatan operasionalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Triyono dkk. (2019), Ariyani, Pangestuti, dan Raharjo (2019), Alnajjar (2015), dan Wiagustini dan Pertamawati (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hardanti dan Gunawan (2010) dan Susanto (2018) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Tangiduk, Rate, dan Tumiwa (2017) dan Ardhy (2011) menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Keputusan Investasi dengan Struktur Modal.** Risiko yang tinggi memberikan keuntungan kepada investor (*high risk high return*) sedangkan merugikan kreditur karena bunga yang diterima besarnya sama walaupun keuntungannya tinggi. Oleh karena itu, kreditur meningkatkan jumlah hutangnya agar tingkat bunga juga semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Artini (2011) dan Nugroho (2006) menunjukkan keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Zahroh dan Fitria (2016) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

**Board Size dengan Struktur Modal.** Dilihat dari teori agensi, semakin besarnya ukuran direksi maka semakin besar juga kemungkinan adanya konflik antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2018) menunjukkan bahwa *board size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Bertolak belakang dengan Vakilifard et al. (2011), Kumalasari, Murhadi, dan Wijaya (2019), dan Rahadian dan Hadiprajitno (2014) yang menemukan bahwa *board size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara Purag, Abdullah, dan Bujang (2016) dan Thesarani (2017) menemukan *board size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

**Audit Committee dengan Struktur Modal.** Laporan keuangan yang telah diaudit dapat memberikan informasi tambahan yang penting mengenai risiko kredit bagi kreditur. Oleh karena itu, semakin banyak anggota komite audit dalam suatu perusahaan maka dapat mempermudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal dengan biaya utang yang lebih rendah karena laporan keuangan yang disajikan transparan. Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Adeliisa (2020) menunjukkan bahwa *audit committee* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara Susanto (2018) menunjukkan bahwa *audit committee* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Berbeda dengan penelitian Thesarani (2017) yang menemukan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

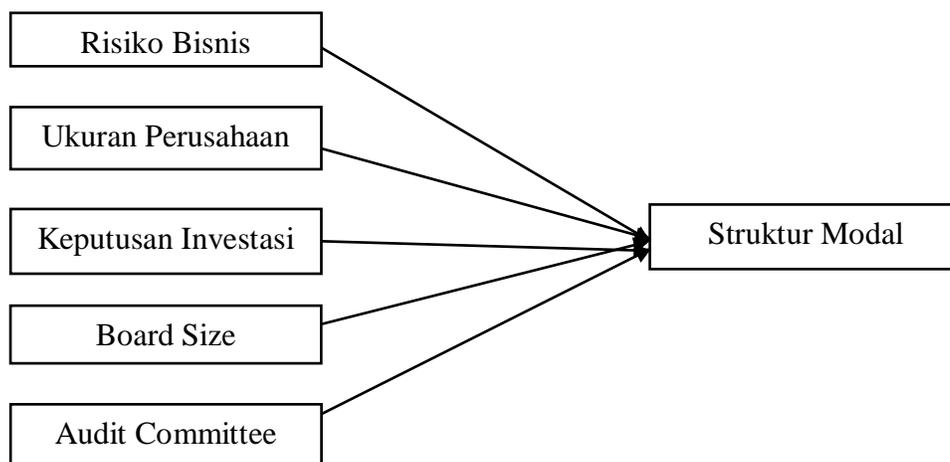
### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian terdahulu, risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Triyono dkk., 2019), (Pertiwi & Artini, 2011), dan (Ardhy, 2011). Sedangkan penelitian lain menyatakan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Hardanti & Gunawan, 2010), dan (Alnajjar, 2015). H1: Risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Triyono dkk., 2019), (Ariyani, Pangestuti, dan Raharjo, 2019), (Alnajjar, 2015), dan (Wiagustini & Pertamawati, 2015). Sedangkan penelitian lain menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap

struktur modal (Tangiduk, Ratem dan Tumiwa, 2017) dan (Ardhy, 2011). H2: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Pertiwi & Artini, 2011), dan (Nugroho, 2006). Sedangkan penelitian lain menemukan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Zahroh & Fitria, 2016). H3: Keputusan Investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. *Board size* memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Vakilifard et al., 2011), (Kumalasari dkk., 2019), dan (Rahadian & Hadiprajitno, 2014). Sedangkan penelitian lain menemukan bahwa *board size* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Thesarani, 2017). H4: *Board size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. *Audit committee* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Setiawan & Adelisa, 2020). Sedangkan penelitian lain menyatakan *audit committee* tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Thesarani, 2017). H5: *Audit committee* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disajikan dalam gambar di bawah ini:



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

### Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Metode sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan dengan kriteria 1) tercatat dalam Bursa Efek Indonesia, 2) menerbitkan

laporan keuangan, 3) laporan keuangannya telah diaudit dan lengkap, 4) mengalami keuntungan selama tahun 2016-2019. Jumlah sampel yang valid adalah 19 perusahaan.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
Struktur Modal	Pertiwi dan Artini (2011)	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Ratio
Risiko Bisnis	Pertiwi dan Artini (2011)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Ratio
Ukuran Perusahaan	Wiagustini dan Pertamawati (2015)	$\ln \text{Total Asset}$	Nominal
Keputusan Investasi	Pertiwi dan Artini (2011)	$\frac{\text{Stock Market Price}}{\text{EPS}} \times 100\%$	Ratio
<i>Board Size</i>	Vakilifard dkk. (2011)	$\Sigma$ Jumlah dewan komisaris dan dewan direksi	Nominal
<i>Audit Committee</i>	Setiawan dan Adelisa (2020)	$\Sigma$ Jumlah komite audit	Nominal

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Uji normalitas menggunakan uji *non-parametric statistic One Sample Kolmogrov-Smirnov Test (KS)* dan hasil pengujian menunjukkan *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,200 > 0,05$  artinya data terdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)  $\leq 10$  dan nilai toleransi  $\geq 0,1$  artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas. Uji heterokedastisitas menggunakan metode uji glejser dan menunjukkan nilai signifikansi  $< 0,05$  artinya terbebas dari gejala heterokedastisitas. Untuk uji autokorelasi menggunakan metode uji *Durbin Watson* diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 1,451. Pada tabel *Durbin Watson* dengan tingkat signifikansi 5% dapat diketahui

nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU). Jumlah variabel independen dalam penelitian ini adalah 5 atau “k” = 5, sementara jumlah sampel 47 (N). Dapat disimpulkan dengan rumus  $(k;N) = (5;47)$ . Nilai durbin Watson pada tabel 4.7 berada di antara batas bawah (dL) 1,3073 dan batas atas (dU) 1,7736 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Model	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	<i>Sig.</i>
Risiko Bisnis	.927	1.079	0.558
Ukuran Perusahaan	.908	1.101	0.054
Keputusan Investasi	.939	1.065	0.261
Board Size	.914	1.094	0.467
Audit Committee	.950	1.053	0.973

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	B	Std. Error	Beta		
<i>(Constant)</i>	2.995	1.588			
Risiko Bisnis	-2.405	.687	-.090	-3.500	0.001
Ukuran Perusahaan	-0.051	.054	-.304	-.0941	0.352
Keputusan Investasi	7.406E-7	.000	.172	1.126	0.267
Board Size	-0.052	.026	.112	-1.979	0.055
Audit Committee	0.015	.151	-.005	.0101	0.920

Berdasarkan hasil regresi tersebut, risiko bisnis memiliki pengaruh negatif ( $\beta = -3.500$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0.001$ ) terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki

pengaruh negatif ( $\beta = -0.0941$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.352$ ) terhadap struktur modal. Keputusan investasi memiliki pengaruh positif ( $\beta = 1.126$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.267$ ) terhadap struktur modal. *Board size* memiliki pengaruh negatif ( $\beta = -1.979$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.055$ ) terhadap struktur modal. *Audit committee* memiliki pengaruh positif ( $\beta = 0.0101$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.920$ ) terhadap struktur modal.

Untuk mengetahui korelasi antara variabel independen dengan dependen maka dilakukan uji koefisien determinasi dengan melihat nilai *Adjusted R Square* yang menunjukkan angka 0.251.

### Diskusi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu risiko bisnis dalam perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Perubahan risiko bisnis mempengaruhi struktur modal karena adanya *interest* dari hutang yang meningkatkan beban bunga. Akan tetapi, bersifat negatif karena dalam penelitian ini dilihat dari EBIT bukan dari *Net Income* sehingga apabila *interest* mengalami peningkatan atau penurunan tidak akan mempengaruhi EBIT. Kebanyakan dari total aset perusahaan pertambangan tidak berubah secara signifikan. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perubahan EPS tidak signifikan pada perusahaan pertambangan sehingga bagaimanapun bentuk struktur modalnya EPS perusahaan akan tetap sama.

Rata-rata jumlah direksi independen hanya 2-3 orang saja. Apabila dewan direksi dan komisaris ada yang berasal dari pemilik maka akan memiliki suara yang lebih dominan sehingga suara komisaris independen tidak terlalu berpengaruh. Mayoritas perusahaan memiliki komite audit yang sesuai dengan peraturan yang ada. Banyak sedikitnya komite audit dalam suatu perusahaan tidak menjamin banyaknya rapat komite audit dalam setahun sehingga *audit committee* tidak berpengaruh terhadap struktur modal

### Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode yang tergolong singkat, variabel independent yang sedikit, dan sektor yang diteliti hanya perusahaan pertambangan. Untuk pengembang ilmu dan peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel lain yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan pertambangan diharapkan untuk menggunakan laporan keuangan secara hati-hati. Investor diharapkan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

### Daftar Bacaan/Pustaka

Alnajjar, M. I. M. (2015). Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector. *Global Journal of Management and Business Research: C*

- Finance*, 15(1), 1–7.
- Ardhy, W. R. (2011). *Pengaruh Company Size, Business Risk, Rate of Growth, Asset Structure, Profitabilitas Terhadap Capital Structure Perusahaan Manufaktur Di Bei 2009-2011*.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.2.123-136>
- Brigham, E. F., & Weston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kede). Erlangga.
- Brigham, Eugene, F., & Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. *Jakarta: Selemba Empat*.
- FCGI. (2002). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance); Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam pelaksanaan Corporate Governance*". (Jilid II).
- Hardanti, S., & Gunawan, B. (2010). Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11(2), 148–165.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Keen). UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Kasmir., & Jakfar. (2012). *Studi Kelayakan Bisnis* (Cetakan ke). Kencana.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2011). *Intermediate Accounting*. In *Wiley* (Vol. 1).
- Kumalasari, G. V., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2019). The effect of good corporate governance on capital structure in financial sector firms listed on the Indonesia stock exchange over the period of 2012-2016. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 308(Insyma), 48–51. <https://doi.org/10.2991/insyma-19.2019.13>
- Margaretha, F. (2004). *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. PT Grasindo.
- Modigliani, F., & Miller, H. (1958). The Cost of Capital, Corporate Finance and Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48, 261–297.
- Munawir. (2006). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.4337/9781785363528.00012>
- Pertiwi, N. W. A. P., & Artini, L. G. S. A. (2011). *Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal*. 2456–2470.
- Purag, M., Bin, Abdullah, A. B., & Bujang, I. (2016). Corporate governance and capital structure of Malaysian family-owned companies. *Journal of Business and Retail Management Research*, 11(1), 18–30.
- Rahadian, A., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of*

- Accounting*, 3(2), 1–12.
- Setiawan, R., & Adelisa, R. (2020). Audit Committee, Ceo Tenure And Capital Structure. *Sinergi : Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 10(2), 12–18. <https://doi.org/10.25139/sng.v10i2.2571>
- Susanto, J. (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Badan Usaha Sektor Agrikultur yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia di ASEAN Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 7(2), 1–12.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo*, (September), 15–16.
- Tangiduk, D., Rate, P. Van, & Tumiwa, J. (2017). Analisis Pengaru Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. 5(2), 874–883.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktus Modal. *Jurnal Nominal*, 6(2).
- Triyono., Kusumastuti, A., & Palupi, I. D. (2019). The Influence of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(3), 101–111. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i3.9340>
- Wiagustini, N. L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai perusahaan pada PERusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), 112–122.
- Zahroh, F., & Fitria, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Keputusan Investasi, Dan Risiko Bisnisterhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(3). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1622>