

**ANALISIS PENENTUAN KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN  
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2005 – 2008**

Nopiani Indah  
STIE Widya Dharma Pontianak

**ABSTRACT**

*This study aimed to test whether leverage was influenced by asset tangibility, profitability, growth, non-debt tax shield, the cash holding and firm size. In addition, this study also aimed to test whether the pecking order theory or Static Trade Off Theory in effect on the mining company listed on the Stock Exchange in the year 2005-2008. This study uses causal research. Sample of research using non-probability sampling with a purposive sampling technique, in order to obtain a sample of seven companies with a four-year study period = 28 samples. Based on the results of multiple regression analysis with the F test, coefficient of determination (R square) shows the change of independent variables (asset tangibility, profitability, growth, non-debt tax shields, cash holding and firm size) are only able to explain changes in the dependent variable (leverage) at 42,8% (have a significant effect on leverage). While the rest equal to 57,2% explained by other factors not included in the regression model. Based on the results of T test showed that the variables are variables having significant influence of growth coefficient of 0,655 and significant value of 0,018. While other independent variables (asset tangibility, profitability, non-debt tax shields, cash holding and firm size) the significant value of more than 5% (not significant). Mining companies in Indonesia are more likely to follow the pecking order theory (POT) in establishing the company's funding decisions. This is realized by Attribute asset tangibility, profitability, growth, cash holding and firm size have the influence to leverage the company and support the hypothesis POT in determining funding decisions for mining companies in Indonesia Stock Exchange.*

**Keyword: Leverage, Asset Tangibility, Profitability, Growth, Non-Debt Tax Shields, Cash Holding, Firm Size, Pecking Order Theory and Static Trade Off Theory.**

**A. Pendahuluan**

Sektor pertambangan dan energi merupakan sektor andalan yang menyediakan sumber energi, bahan baku industri dan sumber penerimaan negara. Namun demikian sektor pertambangan dikhawatirkan akan menghadapi kesulitan dalam mempertahankan kelangsungannya dalam jangka panjang. Hal ini disebabkan tidak adanya investasi baru yang cukup signifikan di sektor pertambangan, tanpa eksplorasi dan penemuan baru beberapa tahun ke depan produksi dikhawatirkan akan menurun. Pembiayaan pertambangan mayoritas berasal dari luar negeri, hal ini disebabkan karena pertambangan merupakan usaha yang bersifat padat modal dan memerlukan waktu yang cukup lama dalam menghasilkan serta memiliki resiko yang cukup besar.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal) yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari

## DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto dan Wibowo, B. 2007, Pengujian Teori Pecking Order Pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005. *Usahawan*, No.12, Desember 2007. pp.43-53.
- Arifin, Zainal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Penerbit Ekonisia Yogyakarta.
- Azazi, Anwar. 2008. Determinan Struktur Modal Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Sebelum Krisis Moneter Tahun 1993-1996). *Jurnal Penelitian Universitas Tanjungpura* Volume XI No. 3 Juli 2008.
- Bhaduri, Saumitra N. 2002. Determinants Of Capital Structure Choice: A Study Of The Indian Corporate Sector. *Applied Financial Madras School of Economics* 12. p655 – 665.
- Bringham, Eugene F. & Houston, Joel F. 1999. *Manajemen Keuangan Buku 2*, Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga.
- Buferna, Fhoi; Bangassa, K and Hodgkinson. 2005. Determinants Of Capital Tructure : Evidence From Libya. *Research Paper Series The University of Liverpool*.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Laporan Keuangan Tahunan (2004-2008)*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Jakarta
- Cassara, Gavin and Holmes, Scott. 2003. Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence. *Accounting and Finance Journal* pp 123–147.
- Christianti, Ari. 2006. Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static Trade Off Atau Pecking Order Theory. Penerbit SNA 9 Padang.
- Fama, E.F. and French, K.R. 2002. Testing Trade-Off And Pecking Order Predictions About Dividens And Debt. *The Review of Financial Studies* Vol.15 pp.1-33.
- Fidyati, Nisa. 2003. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan. *Kompetensi, Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*, Vol. 1 Januari : 17-34.
- Frank, M., dan V. Goyal. 2003. Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure. *Journal of Finance Economics* 67, 217-248.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Buku Dua. Yogyakarta: BPFE.
- Indriyani, Susi. 2006. Pengujian Pecking Order Hipotesis pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Periode 1997-2004. Penerbit Equity, Vol.4 No.2, Juli Desember: 23-44.
- Jong-Wha Lee, Young Soo Lee and Byung-Sun Lee. 2000. The Determination of Corporate Debt in Korea. *Asian The Economic Journal* 2000, Volume 14 No. 4. Columbia University.

- Keown, A.J., J.D. Marthin, J.W. Petty, and D.F. Scott. 2002. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip Dasar dan Aplikasi*. Terjemahan oleh Zuliani Dalimunthe, Edisi IX, 2005, Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Li, Hongxia and Cui, Liming. 2003. Empirical Study Of Capital Structure on Agency Costs in Chinese Listed Firms. *Nature and Science Journal* 1(1), Aston University, Birmingham, UK.
- Mayangsari, Sekar. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis. Penerbit Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol. 1 No.3 Desember: 1-26
- Mayo, Herbert B. 2004. *Financial Institutions, Investment and Management*. Tenth Edition. South Western: Thomson.
- Mutenheri, Enard and Green, Christopher J. 2002. Financial Reform and Financing Decisions of Listed Firms in Zimbabwe. *Economic Research Paper* No. 02/5.
- Odit, Mohun Prasadsing and Chitto, Hemant B. 2008. Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? The Case of Mauritian Firms. *Journal of Business Case Studies* - September 2008 Volume 4, Number 9. University of Technology, Mauritius.
- Pandey, I. M. 2001. Capital Structure And The Firm Characteristics: Evidence From An Emerging Market. IIMA Working Paper No. 2001-10-04.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPF.
- Rizal, Muhammad. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ tahun 1997-2002. Thesis MM. Universitas Gajah Mada.
- Saidi, 2004, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. Penerbit Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.11 No.1, Maret.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Method for Bacines* Third Edition. New York: Prentice Hall.
- Skousen, K. Fred; Stice, Earl K dan Stice, James D. 2004. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Edisi Lima Belas. Terjemahan oleh Thomson Learning dari *Intermediate Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugeng, Bambang. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis* Tahun 14 Nomor 1 Maret 2009. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, Maret Hal. 41-48. Universitas Kristen Petra.

- Sulistyowati, Wiwit Apit. 2009. Penentuan Kebijakan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Thesis MM. Universitas Diponegoro.
- Tong, G and Green, C.J. 2004. *Pecking Order Or Trade-Off Hypothesis ? Evidence On The Capital Structure Of Companies*. Working Paper Series The University of Loughborough.
- Warren, Carl, James. M Reeve, Philip E. Fess. 2005. Pengantar Akuntansi. Terjemahan oleh Thomson Learning dari Accounting. Jakarta: Salemba Empat.