

# PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2014-2018

Mochamad Taufan Sulbi<sup>1</sup>, Beni Suhendra Winarso<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ahmad Dahlan  
email: [mochamadtaufansulbi26@gmail.com](mailto:mochamadtaufansulbi26@gmail.com)

<sup>2</sup> Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ahmad Dahlan  
email: [beni.winarso@act.uad.ac.id](mailto:beni.winarso@act.uad.ac.id)

## *Abstract*

*This study aims to find empirical evidence about the factors that influence the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. The factors tested in this study are profitability, company size, sales growth, asset structure and business risk as independent variables while capital structure as the dependent variable. The sample of this study consisted of 13 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. Sample selection is done by using purposive sampling method. The data used is secondary data, obtained from the site [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The data obtained were then tested using multiple regression analysis at a significant level of 5%. The test results show that the profitability and business risk variables significantly influence the capital structure while the company size, sales growth and asset structure variables do not affect the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** *Capital structure, profitability, company size, sales growth, asset structure and business risk.*

## **Latar Belakang**

Di era revolusi industri seperti sekarang ini, perkembangan dunia bisnis terjadi sangat pesat, hal ini sebanding dengan persaingan bisnis yang semakin kompetitif, yang mengharuskan setiap perusahaan dapat bersaing dengan efektif dan efisien, ditambah saat ini Indonesia sudah memasuki era *Asean Economic Community* (AEC) atau yang biasa disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Dampak dari global ini, suatu negara memiliki kesempatan yang terbuka lebar untuk melakukan perdagangan bebas ke negara – negara lain diseluruh Asia Tenggara. Dalam kondisi ini manajer perusahaan harus bekerja lebih keras dan teliti dalam mengoptimalkan modal perusahaan yang ada, sehingga dapat meningkatkan produktivitas, produksi, dan pemasaran dalam mendapatkan laba yang optimal.

Tujuan perusahaan adalah untuk mencapai laba yang maksimum, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan dapat memakmurkan para pemegang saham. Memaksimalkan aset pendanaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan. Dalam pemilihan sumber modal juga harus dilakukan secara teliti dan selektif. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya (Yuliati, 2011). Perusahaan memerlukan faktor pendukung yang kuat terutama dalam pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang baik guna menunjang kinerja perusahaan. Peran manajer perusahaan sangat diperlukan dalam produktivitas perusahaan baik dalam kegiatan pemasaran, produksi, atau strategi dalam pemilihan struktur modal.

Struktur modal dipengaruhi oleh banyaknya sumber dana yang diperoleh oleh perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan, dari internal perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan itu sendiri misalnya laba ditahan sedangkan dari eksternal salah satunya dapat diperoleh dari kebijakan utang. Menurut (Husnan, 2000)

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Karena itu para manajer keuangan harus tetap memperhatikan *cost of capital* dalam menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing (Sukarno, 2004).

Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi oleh manajer keuangan perusahaan, dimana struktur modal itu merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010:137).

Tren investasi selama 5 tahun menunjukkan pertambangan masih menjadi primadona bagi para investor asing. Terhitung sejak tahun 2014 hingga tahun lalu sektor ini masih menjadi primadona bagi investor asing, yang telah mengeluarkan US\$ 18,84 miliar atau setara 12,74% dari total investasi PMA sebesar US\$ 148,17 miliar selama periode lima tahun (m.bisnis.com, 2019). Sedangkan Pada tahun 2018 sumbangan pajak terbesar diklaim berasal dari sektor pertambangan. Selama tahun 2018 jumlah setoran ke negara dari sektor pertambangan mencapai Rp. 46,6 Triliun. Hal itu diungkapkan oleh *Indonesian Mining Association* (IMA), kumpulan asosiasi yang bergerak di bidang pertambangan. Data tersebut berasal dari data Kementerian Keuangan (finance.detik.com, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas dan kebutuhan modal perusahaan sangat besar. Namun kondisi sektor pertambangan sedang mengalami penurunan, harga jual komoditas ini merosot dan dibarengi dengan terus meningkatnya biaya produksi secara signifikan. Harga acuan batu bara (HBA) kian terpuruk setelah kembali anjlok pada Juli 2019. Saat ini HBA berada pada level US\$69,07 per ton, terendah sejak oktober 2016. Dan pada tahun 2014 pernah terjadi penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI, dari sepuluh sektor yang melemah, sektor pertambangan menjadi sektor yang mengalami pelemahan terbesar yaitu sebesar 55% (market.bisnis.com, 2014).

Salah satu faktor menurunnya harga batu bara adalah dipengaruhi oleh perang dagang antara Amerika Serikat dengan China saat ini. Dengan begitu perusahaan pertambangan harus lebih jeli memikirkan langkah yang harus diambil guna mempertahankan usahanya. Fungsi keuangan menjadi sangat penting di dalam aktivitas perusahaan karena seorang manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggung jawab dalam aktivitas keuangan suatu perusahaan, baik dalam penganggaran pembiayaannya maupun sumber pendanaannya. Perusahaan harus dapat menciptakan kombinasi yang terbaik antara sumber penggunaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Struktur modal menjadi masalah sangat penting bagi perusahaan karena struktur modal mencerminkan kondisi keuangan dalam perusahaan.

Menurut (Weston, Besley, dan Brigham, 2001) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi maka akan cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan sangat mungkin untuk menggunakan *retained earning* sebagai sumber pendanaan perusahaan. Sedangkan menurut Ang, J.S., Fatemi, A., RadT.R. (dalam Utami, 2009) perusahaan yang mempunyai profit yang besar mempunyai akses yang bagus terhadap alternatif sumber pendanaan. Hal ini karena perusahaan yang *profitable* tersebut mempunyai informasi yang superior. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang profitnya besar dapat memilih alternatif sumber pendanaan termasuk didalamnya memilih hutang sebagai sumber pendanaan perusahaannya.

Menurut (Riyanto, 2001: 313) yang dimaksud dengan *firm size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, semakin besar ukuran

perusahaan semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari kreditur, yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut (Brigham, 2001) perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi lebih cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak pada modal eksternal daripada perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya. Namun, menurut Noronha et al. (dalam Mayangsari, 2007), perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung menahan labanya untuk kepentingan reinvestasi dan mengurangi pembayaran dividen. Berkurangnya pembayaran dividen ini akan meningkatkan modal sendiri sehingga perusahaan tidak perlu menambah dana dari luar.

Menurut (Brigham dan Houston, 2011: 188) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivitya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan. Risiko perusahaan diukur oleh dampak proyek terhadap ketidakpastian tentang laba perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2001). Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan pendanaan internal daripada penggunaan hutang maupun penerbitan saham.

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan, eksplorasi yang dilakukan membutuhkan biaya tinggi untuk pengadaan alat berat dan juga membutuhkan sumber daya manusia yang ahli dari luar negeri. Jika hanya mengandalkan biaya atau sumber dana yang dimiliki perusahaan tersebut terkadang akan terasa sangat sulit, dengan biaya yang tinggi perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk memenuhi kebutuhannya.

Perusahaan sektor pertambangan merupakan perusahaan yang mengolah sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui dan tidak bisa didapatkan disemua negara tetapi sangat diperlukan hamper disetiap negara dengan jumlah yang cukup banyak. Dengan begitu, perusahaan sektor pertambangan dapat bertahan di kondisi ekonomi yang sangat sulit sekalipun. Oleh karena itu, pemilihan perusahaan pertambangan sebagai objek penelitian didasari oleh alasan bahwa perusahaan pertambangan memiliki aktivitas yang bervariasi dimana perusahaan ini merupakan perusahaan ekspor yang berprospek cerah dengan jumlah transaksi yang besar dan membutuhkan dana yang besar pula untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan berupa hutang jangka panjang dan disini diperlukannya pemilihan struktur modal yang optimal.

Penelitian empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan dan di publikasikan di Indonesia. Hasil penelitian dari Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Dewa dan sudiarta (2017), yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Dalam penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya menunjukkan perbedaan hasil sehingga penelitian ini mencoba melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambah dan mengkombinasikan variabel, dan mengganti objek penelitian yaitu dengan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat menghasilkan bukti empiris lain sehingga dapat mendukung penelitian yang sudah dilakukan. Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).**

## Kajian Literatur

### 1. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961. Teori ini menunjukkan urutan pendanaan (Brealey dan Myers dalam Mutamimah 2003) Perusahaan lebih menyukai *internal financing*. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan resiko pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan perubahan laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal biasanya berlebih atau kurang investasi. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru. *Pecking Order Theory* didasari oleh a) tidak bersedianya pemegang saham lama membagi kontrol dengan pemegang saham baru, b) biaya penerbitan saham lebih mahal dibanding biaya penerbitan hutang, c) adanya *asymetric information*, sehingga setiap perilaku manajer sering dijadikan sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan.

Menurut (Ferdiansya dan Insnuhadi, 2013) mengungkapkan urutan dalam teori *packing order* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan
2. Perusahaan menyesuaikan target dividen *payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
3. Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
4. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir. Dari urutan dalam teori *packing order* diatas manajer akan lebih memilih menggunakan laba ditahan, lalu hutang dan terakhir penerbitan saham untuk menetapkan keputusan pendanaan.

Menurut Brealey dan Myers ( dalam Hadianto, 2008) menyatakan teori *pecking order* diawali dengan berdasarkan asumsi asimetris manajer yang mengetahui lebih banyak informasi daripada investor luar tentang profitabilitas dan prospek perusahaan. Informasi ini mempengaruhi pilihan antara pembiayaan internal dan eksternal. Menurut Myers dan Maljuf ( dalam Hadianto 2008) menyatakan dengan adanya informasi yang tidak simetrik, investor biasanya akan menafsirkan berita yang buruk jika emiten mendanai investasinya dengan

menerbitkan ekuitas, sehingga saham perusahaan akan dinilai lebih tinggi jika penerbitan ekuitas baru dilakukan oleh manajer. *Pecking order theory* memprediksi bahwa pendanaan hutang eksternal didasarkan pada defisit pendanaan internal. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa. Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembiayaan dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan bertumbuh, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan hutang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka, karena hutang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat bunga yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil. Teori ini tidak menyangkal bahwa pajak dan masalah keuangan dapat menjadi faktor penting dalam pilihan struktur modal. Meskipun demikian, teori ini menyatakan bahwa faktor-faktor ini tidak terlalu penting dibandingkan preferensi manajer atas dana internal melebihi dana eksternal dan atas pendanaan hutang melebihi penerbitan saham biasa baru.

## 2. Struktur Modal

Modal adalah setiap bentuk kekayaan yang dimiliki untuk memproduksi lebih kekayaan (Najmudin, 2011). Menurut (Insuhardi dan Ferdiansya, 2013) Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Menurut (Cahyo, dkk. 2014) Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini dapat berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Sedangkan menurut (Margaretha dan Ramadhan, 2010), Struktur modal perusahaan merupakan gabungan modal sendiri dan hutang perusahaan. Jadi dari pengertian diatas dapat menyimpulkan bahwa struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal, dengan demikian struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan) sementara itu utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas. Karena alasan itu pulalah biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang (Ferdiansya dan Insuhardi, 2013).

Menurut (Brigham dan Houtson, 2001) kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan *trade-off* antara resiko dan tingkat pengembalian yang bearti menggunakan

lebih banyak utang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham dan jika menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi (Vitriasari dan Indarti, 2010). Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar resiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya (Cahyo, dkk., 2014).

### **3. Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Efektivitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen pada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi (Kasmir, 2014). Ada 4 jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan dalam praktik yaitu: profit margin, return on investment (ROI), return on equity (ROE), dan return on assets (ROA) (Kasmir, 2014). Profit Margin mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat tertentu. ROE menggambarkan tingkat return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Sementara ROI menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

### **4. Ukuran Perusahaan**

Menurut (Susanti dan Agustin, 2015), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Dari pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan

Tingkat ukuran perusahaan ditunjukkan oleh perubahan volume penjualan yang menyebabkan adanya perubahan secara fisik tidak proporsional dalam laporan laba rugi perusahaan (Susanti dan Agustin, 2015). Perusahaan yang besar menggambarkan suatu indikator tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan mampu mempunyai finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberi tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari perusahaan besar. Maka perusahaan kecil cenderung menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka Panjang karena biayanya lebih rendah. Dengan demikian perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Joni dan Lina, 2010).

### **5. Pertumbuhan Penjualan**

Menurut (Sampurno dan Nugrahaini, 2012) Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah

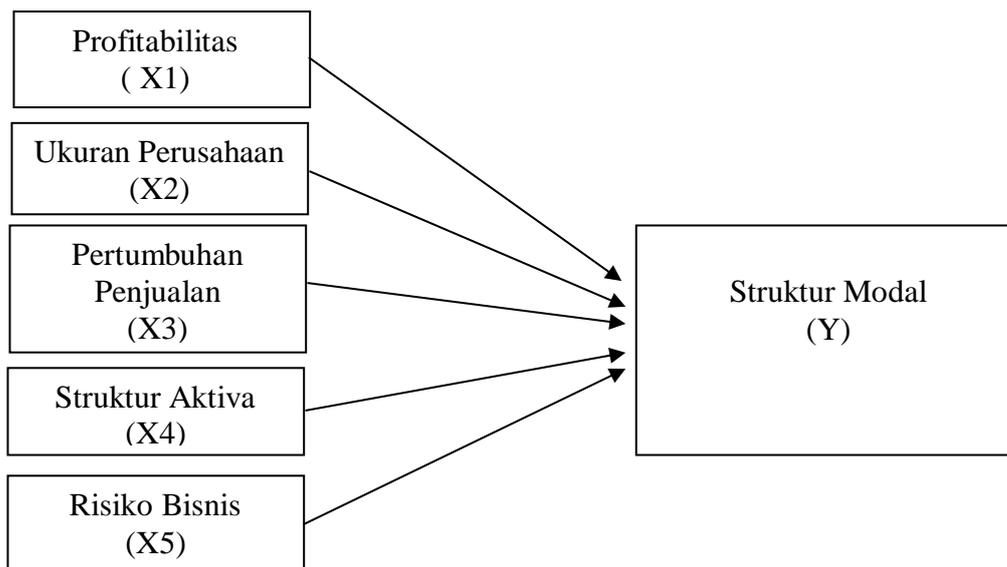
penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Sampurno dan Nugrahaini, 2012). Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan antara penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada tahun sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Menurut (Cahyo, dkk., 2014) Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sehingga dibutuhkan banyak dana eksternal, suatu perusahaan yang laju penjualannya tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk menamahi aset tetap guna mendukung operasional perusahaan agar lebih besar.

## **6. Struktur Aktiva**

Menurut (Riyanto, 1997) struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Kebanyakan perusahaan pertambangan di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed asset*) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat leverage yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Dengan kata lain, dengan struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Musthapa, et. al (2011), Mas'ud (2008), Shah dan Khan (2007), Mayangsari (2001) yang memberikan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **7. Risiko Bisnis**

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, tingkat risiko bisnis pada perusahaan akan mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut (Brigham dan Houston, 2011:157) risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang.



**Gambar 2. 1 Rerangka Konseptual**

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**a. Profitabilitas terhadap struktur modal**

Menurut (Brigham dan Houston, 2006) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) menunjukkan bahwa profitabilitas yang biasa diukur dengan Return on Asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap hutang, dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal, dengan alasan bahwa dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal. 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). Penelitian yang dilakukan oleh Ferdiansya & Isnurhadi (2013) dan Dewi & Sudhiarta (2017) menunjukkan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Bhawa dan Dewi (2015) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

**b. Ukuran perusahaan terdapat struktur modal**

Menurut (Brigham dan Houston, 2011) perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Menurut (Riyanto, 2001) perusahaan yang lebih besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh dana dari penerbitan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Lasut,

Rate dan Raintung (2018), Mas'ud (2008) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan Syaputra (2017) yang dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **c. Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**

Menurut (Halim, 2007) bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Karena perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi akan memerlukan tambahan aset tetap untuk menambah jumlah produksi semakin besar. Adapun menurut (Brigham dan Houston, 2011) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil terdapat dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suweta (2016), Margaretha dan Ginting (2014) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian dari Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif pada struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **d. Struktur aktiva terhadap struktur modal**

Menurut (Riyanto, 2001) Struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap. Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang. Struktur aktiva diukur dengan aset tetap pertotal aset. Struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki rasio utang yang besar. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018) dan Dewi & Suweta (2016) yang memberikan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Ridho (2019) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### e. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, tingkat risiko bisnis pada perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam melakukan penentuan struktur modal. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena perusahaan memerlukan kepastian pendanaan dalam melakukan operasional perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferdiansya dan Isnurhadi (2013) dan Syaputra (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Primantara dan Dewi (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H5 : Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### Metoda Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang didapatkan melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), dan [www.ticmi.co.id](http://www.ticmi.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Dengan sample penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel dependen penelitian ini adalah struktur modal perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas, dan alat analisis statistik meliputi regresi linier berganda. Model regresi berganda yang digunakan dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4,$  dan  $\beta_5$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen .

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Ukuran Perusahaan

$X_3$  = Pertumbuhan Penjualan

$X_4$  = Struktur Aktiva

$X_5$  = Risiko Bisnis

e = Standar Error

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini meliputi koefisien determinasi ( $R^2$ ), Uji F, dan Uji. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen yang digunakan pada penelitian ini dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependennya. Uji statistik F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya

hubungan secara bersama-sama variabel independen yang digunakan pada penelitian terhadap variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk melihat hubungan antar tiap variabel independen dengan variabel dependennya (Ghozali, 2016) dan menilai keseluruhan model, koefisien determinasi, pengujian kelayakan model dan uji hipotesis.

## Hasil dan Pembahasan

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji asumsi klasik yang digunakan untuk menganalisis apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, perhitungannya sebagai berikut:

**Tabel 4. 1**

### Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.37003865
	Absolute	.056
Most Extreme Differences	Positive	.056
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.397
Asymp. Sig. (2-tailed)		.997

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah (2020).

Berdasarkan uji statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai sig. sebesar 0,997 yang berarti menunjukkan  $> 0,05$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa residual data pada penelitian ini berdistribusi normal.

### 2. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji statistik yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah uji *Durbin-Watson* (DW test).

**Tabel 4. 2**

**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.567 <sup>a</sup>	.322	.244	.39050	1.792

a. Predictors: (Constant), LNASET, SA, PP, ROE, RB

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Output SPSS, diolah (2020)

Berdasarkan hasil output diatas nilai DW sebesar 1,792 nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 50 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k=5) menunjukkan nilai dL=1,3346 dan dU=1,7708 sehingga nilai 4-dU (4-1,7708) =2,2292. Oleh karena nilai DW 1,792 lebih besar dari 1,3346 (dL) dan kurang dari (4-dU) 2,2292 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi ini.

**3. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

**Tabel 4. 3**

**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Unstand. Coefficients	Collinearity Statistics		Keterangan	
		B	Tolerance		VIF
1	(Constant)	.428			
	ROE	-5919	0,118	8,463	Bebas Multikolinieritas
	LnAset	0,011	0,676	1,479	Bebas Multikolinieritas
	PP	0,189	0,978	1,023	Bebas Multikolinieritas
	SA	0,530	0,971	1,030	Bebas Multikolinieritas
	RB	9,943	0,111	9,033	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Output SPSS, diolah (2020)

Dari hasil output diatas didapatkan hasil bahwa semua variabel independen (bebas) memiliki nilai Tolerance  $\geq 0,10$  yang menunjukkan tidak ada korelasi antar variabel independen yang lainnya lebih dari 95%. Selanjutnya, hasil dari VIF adalah  $\leq 10$  yang menunjukkan tidak ada korelasi antar variabel independen (bebas).

Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen (bebas) dalam model regresi yang digunakan.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual data atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji statistik yang digunakan dalam uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah uji *Glejser*.

**Tabel 4. 4**

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,436	5	0,087	1,668	0,196 <sup>b</sup>
	Residual	.0,889	17	0,052		
	Total	1,325	22			

a. Dependent Variable: ABSRES

b. Predictors: (Constant), Ln\_RB, Ln\_PP, Ln\_SA, Ln\_ASET, Ln\_ROE

Sumber: Output SPSS, diolah (2020)

Berdasarkan hasil output SPSS diatas menunjukkan nilai sig. sebesar  $0,196 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Sehingga ditinjau dari asumsi heteroskedastisitas, model regresi yang digunakan sudah baik.

#### 5. Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk meneliti pengaruh antara beberapa variabel bebas (independen) yaitu *return on equity*, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap variabel terikat (dependen) yaitu struktur modal.

**Tabel 4. 5**

#### Analisis Regresi Berganda

Mode		B	Beta	T	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	0,428		1,298	0,201	
	ROE	-5,919	-1,558	-4,313	0,000	Terima H1
	LnAset	0,011	0,126	0,832	0,410	Tolak H2
	PP	0,189	0,135	1,074	0,289	Tolak H3
	SA	0,530	0,195	1,549	0,128	Tolak H4
	RB	9,943	1,497	4,011	0,000	Terima H5
Variabel Dependen = DER						
<i>Constanta</i> = 0,428						

F Statistik = 4,171	
Signifikansi F = 0,003	
Adjusted R = 0,244	

Sumber: Output SPSS, diolah (2019)

Berdasarkan hasil output tabel 4.6 maka persamaan regresinya adalah sebagai  
 $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_5 X_5 + e$   
 $Y = 0,428 - 5,919X_1 + 9,943X_5 + e$

Berdasarkan hasil analisis linier berganda dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,428 dapat diartikan jika semua variabel independen tidak mengalami perubahan maka besarnya struktur modal sebesar 0,428.
2. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar -5,919 dan mempunyai koefisien negatif terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel profitabilitas akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar 5.919 dan juga sebaliknya.
3. Nilai koefisien variabel risiko bisnis sebesar 9,943 dan mempunyai koefisien positif terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel ukuran perusahaan akan mengakibatkan kenaikan struktur modal sebesar 9.943 dan juga sebaliknya.

## 6. Uji Hipotesis

### A. Uji T (Parsial)

Uji t digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan analisis uji t menunjukkan hasil sebagai berikut:

#### a. Profitabilitas

Hasil uji statistik pada variabel profitabilitas menunjukkan signifikan sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut  $< 0,05$ . Nilai t-hitung pada profitabilitas menunjukkan nilai sebesar -4,313 dan t-hitung dinyatakan dalam tanda negatif maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_1$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

#### b. Ukuran perusahaan

Hasil uji statistik pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan signifikan sebesar 0,410 sehingga nilai tersebut  $> 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_2$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

#### c. Pertumbuhan Penjualan

Hasil uji statistik pada variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,289 sehingga nilai tersebut  $> 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_3$  yang

menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

d. Struktur Aktiva

Hasil uji statistik pada variabel struktur aset menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,128 sehingga nilai tersebut  $> 0,05$ . maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset ( $X_4$ ) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_4$  yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

e. Risiko Bisnis

Hasil uji statistik pada variabel pertumbuhan aset menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut  $< 0,05$ . Nilai t-hitung pada variabel risiko bisnis menunjukkan nilai sebesar 4,011 dan t-hitung dinyatakan dalam tanda positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis ( $X_5$ ) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima.

B. Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F ini melihat apakah variabel yang independen yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh secara bersama-sama pada variabel independen. Uji statistik ini dinamakan uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi maupun estimasi apakah Y berhubungan linear terhadap  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  dan  $X_5$ .

Berdasarkan output pada tabel 4.6 diperoleh nilai F hitung sebesar 4,171 dengan nilai signifikan sebesar 0,003. Nilai F tabel yang diperoleh dari  $k = 5$  dan  $df (n-k) = 45$  memperoleh hasil F tabel sebesar 2,42. nilai yang di peroleh dari sig.  $0,003 < 0,05$  dan nilai F hitung sebesar  $4,171 > 2,42$ . Maka secara simultan *return on equity*, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

## 7. Koefisien Determinan

Dari output diperoleh besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,244. Hal ini berarti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan risiko bisnis berpengaruh sebesar 24,4% terhadap struktur modal, sedangkan 75,6% dipengaruhi variabel lain.

## PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil teori yang telah dibahas secara statistik dihasilkan beberapa hal yang perlu diperhatikan mengenai pengaruh struktur modal perusahaan pertambangan. Hasil dari penelitian sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Hasil uji statistik pada variabel profitabilitas menunjukkan signifikan sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut  $< 0,05$ . Nilai t-hitung pada profitabilitas menunjukkan nilai sebesar -4,313 dan t-hitung dinyatakan dalam tanda negatif maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_1$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

Hasil ini memberikan arti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh profit, maka semakin kecil perusahaan menggunakan dana eksternal atau utang untuk membiayai perusahaannya. Suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan berpotensi menghasilkan perolehan laba yang besar dan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga akan meningkat. Dalam hal ini perusahaan akan menggunakan laba yang akan diprioritaskan untuk dana internal terlebih dahulu guna memenuhi kebutuhan modal dalam perusahaan. Menggunakan perolehan laba untuk memenuhi semua kebutuhan perusahaan terutama kebutuhan modal bertujuan untuk meminimalisir resiko yang akan terjadi jika perusahaan menggunakan dana eksternal yaitu utang untuk memenuhi kekurangan modal yang dibutuhkan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*.

Dari penelitian ini memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2017).

#### b. Ukuran perusahaan

Hasil uji statistik pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan signifikan sebesar 0,410 sehingga nilai tersebut  $> 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_2$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan ( $\ln$  Aset) tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan (DER). Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya dengan menerbitkan saham. Perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Oleh karena itu ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Dari penelitian ini memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017).

#### c. Pertumbuhan Penjualan

Hasil uji statistik pada variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,289 sehingga nilai tersebut  $> 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_3$  yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak. Kondisi ini menunjukkan naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal. Karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan belum tentu memerlukan tambahan aset tetap untuk memperbesar operasional perusahaan, karena aset tetap yang ada masih bisa digunakan. Selain itu jika perusahaan menggunakan utang maka akan meningkatkan biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan.

Dari penelitian ini memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2017).

#### d. Struktur Aktiva

Hasil uji statistik pada variabel struktur aset menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,128 sehingga nilai tersebut  $> 0,05$ . maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset ( $X_4$ ) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan  $H_4$  yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil penelitian ini struktur aktiva tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal, artinya besar kecilnya aktiva tidak mempengaruhi nilai utang perusahaan. Karena aset perusahaan tidak dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman tetapi digunakan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Selain itu kreditur tidak melihat seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan dalam memberikan pinjaman dana, namun lebih melihat pada faktor lain seperti kestabilan likuiditas atau risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga besar kecilnya struktur aktiva tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal.

Dari penelitian ini memperoleh hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018).

#### e. Risiko Bisnis

Hasil uji statistik pada variabel pertumbuhan aset menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut  $< 0,05$ . Nilai t-hitung pada variabel risiko bisnis menunjukkan nilai sebesar 4,011 dan t-hitung dinyatakan dalam tanda positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis ( $X_5$ ) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima.

Hasil menunjukkan jika risiko bisnis perusahaan tinggi maka keputusan perusahaan dalam menggunakan utang juga tinggi. Karena risiko bisnis yang tinggi diakibatkan oleh menurunnya modal sendiri pada perusahaan sehingga untuk membiayai operasionalnya menggunakan hutang. Risiko yang dimaksudkan yaitu ketidakpastian perusahaan dalam menjalani bisnisnya, ketidakpastian itulah yang membuat stabilisasi penjualan kecil, begitu juga dengan pendapatan atau laba yang dihasilkan juga akan kecil. Perusahaan dengan risiko yang besar berarti perusahaan tersebut akan memerlukan dana yang cukup besar, salah satu pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal.

## Simpulan dan Saran

### 1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, , struktur aset dan risiko bisnis terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa :

1. Profitailitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

## **2. Keterbatasan**

Pada penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang ditemukan oleh peneliti, adapun keterbatasannya yaitu,

Hasil koefisien determinan besarnya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan risiko bisnis dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal hanya sebesar 24,4% dan sisanya sebesar 75,6% di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

## **3. Saran**

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa saran yang dapat penulis sampaikan, diantaranya adalah sebagai berikut:

Untuk peneliti selanjutnya yang akan mengangkat judul topik yang sama untuk penelitiannya diharapkan dapat menambah jumlah variabel independen yaitu variabel kebijakan deviden dan *growth opportunity* atau variabel lainnya yang mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal, dengan menambah variabel dependen diharapkan penelitian dapat mencakup wawasan yang lebih luas.

## Referensi

- Ang, J.S., Fatemi, A., & Tourani Rad, R. (1997). Capital Structure and Dividend Policies of Indonesian Firms. *Pacific -Basin Finance Journal*, 5:87 -103.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Bhawa, Dewi. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 7, 2015 : 1949-1966
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Ricarrd A. and Myers, Stewart C. 2003. *Principles o Corporate Finance (International Edition)*. New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Cahyo, Hendri, Nur, dkk.2014. Pengaruh Profitabilitas, StabilitaPenjualan, Firm Size,Likuiditas DanStrukturAset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode2010-2012. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 14, No 4.
- Chen, Yingyong dan Klaus Hammes. 2002. *Capital Structure. Theories And Empirical Result - A Panel Data Analysis*. Cergu S project reports.
- Dewi, Sudhiarta. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusaha". *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Dewiningrat, Mustanda. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, 2018: 3471-3501
- Ferdiansya, Isnurhadi. 2013. " Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan bisnis Sriwijaya*.
- Firaus, Herawaty dan Tjin. 2016." Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal) Volume. 3 Nomor. 2 September 2016 Hal.169-194*
- [finance.detik.com/energi/d-439856/penerimaan-negara-dari-tambang-diklaim-tertinggi-berapasih](http://finance.detik.com/energi/d-439856/penerimaan-negara-dari-tambang-diklaim-tertinggi-berapasih)
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Hadianto, Bram. 2008. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Indonesia Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order", *Jurnal Manajemen*, Volume 7 No.2.
- Halim, A. 2007. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta
- Hartono, Jogiyo. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Haryoputro. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010". Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. (2000). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Buku 1. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Lasut, Rate dan Raintung. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA Vol.6 No.1 Januari 2018*, Hal.11-20
- M.bisnis.com/amp/read/20190131/9/884413/tren-investasi-5-tahun-tambang tetap-primadona-pma-pmdn-masih-intip-cuan-industri-makanan
- Mayangsari, Sekar. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*.
- Margaretha Farah dan Aditya Rizky Ramadhan. 2010. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12, No. 2, Agustus 2010.
- Margaretha, Ginting. 2014. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Ekonomi Volume 7 Nomor 1*, Mei 2016
- Musthapa, Mazlina, Hashanah Bt Ismail, dan Badriyah Bt Minai, 2011, "Determinants of Debt structure : Empirical Evidence From Malaysia", *International Conference on Business and Economic Research*, p. 2523 – 2539.
- Mustafa, Ali. 2011. The Determinants of Capital Structure of Jordanian Mining and Extraction Industries. *European Journal of Economics, Finance & Administrative Sciences*, 2 (9)
- Market.bisnis.com/read/20140909/7/256084/data.bisnis.com/company/SMGR
- Mutaminah. 2003. Analisis Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan Non Financial yang Go Public di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol.11, Tahun VIII, Juli 2003: 71-81.
- Mas'ud, Masdar. 2008. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan." *Manajemen dan Bisnis*, vol. 7 no. 1. Universitas Muslim Indonesia.
- Myers, S. dan N. Majluf (1984). "Corporate Borrowing." *Journal Of Finance Economics*, 5, 147-176.
- Myers, S, 1984, 'The Capital Structure Puzzle', *Journal Of Finance*, Vol. 39, July, 1984.

- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Nugrahani, Sarsa Meta dan R. Joko Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2008-2010). *Diponegoro Business Review*. Vol. 1, No. 1, Tahun 2012. Hlm. 1-9
- Prahalathan, B. 2010. *The Determinants of Capital Structure: An empirical Analysis of Listed Manufacturing Companies in Colombo Stock Exchange Market in SriLanka*. ICBI 2010 - University of Kelaniya, Sri Lanka.
- Primntara dan Dewi. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Pajak Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 2696-2726
- Rodoni Ahmad dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ridho. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Mnuufaktur Go Publik" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Volume 22 . Nomor 01. Maret 2019.
- Riyanto, Bambang 1997, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke Empat BPFE : Yogyakarta
- Syaputra. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan sektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Universitas Raja Ali Haji*.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*, Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Sukarno, Edy. 2004. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Susanti, Yayuk dan Sasi Agustin. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food and Beverages. *Jurnl Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Suweta, Dewi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Utami, E. S. (2009). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa. Universitas Mercu Buana Yogyakarta*, 7(1): h: 39-47.
- Vitriasari, Ririn dan Indarti,Iin. 2010. Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi S1 STIE MDP*, Vol 11, No 2.
- Wijaya, I Putu Andre Sucita., dan I Made Karya Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 6(3), hal : 514-530.
- Weston, J. F., Besley, S. & Brigham, E. F. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Brigham, Eugene F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Yuliati, Sri. 2011. Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *Politeknosains Vol.X*