

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan
yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016**

JURNAL



Disusun Oleh :

Nama : Anike Neno Hidayah
Nomor Mahasiswa : 14311629
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2018

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan
Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016**

Nama : Anike Neno Hidayah
Nomor Mahasiswa : 14311629
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan



Yogyakarta, Agustus 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sutrisno', written over a horizontal line.

Sutrisno, Dr., Drs., M.M

NIP: 863110102

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016

Anike Neno Hidayah
Email: anikeneno@gmail.com
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset (SA), Profitabilitas (PROF), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal (SM) pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan dari metode tersebut diperoleh data sebanyak 19 perusahaan pertambangan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 95 sampel. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), Uji Statistik-F (uji F) dan uji Statitik-T (Uji T). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa PROF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap SM, SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap SM sedangkan SA dan GROWTH tidak berpengaruh terhadap SM.

Kata Kunci : struktur modal, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan.

Abstract

This study aimed to determine the effect of Asset Structure (SA), Profitability (PROF), Company Growth (GROWTH) and Company Size (SIZE) on the Capital Structure (SM) of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2016. The population in this study were mining companies listed on the BEI. The sampling technique used in this research was purposive sampling amounting to 19 mining companies. There were 95 samples in this study. Data analysis method used in this study was multiple linear regression. Hypothesis testing was done using the coefficient of determination (R^2), F-Test (F-test) and T-test (T-test). The results of this study indicated that PROF had a negative and significant effect on SM, SIZE had a positive and significant effect on SM while SA and GROWTH had no effect on SM.

Keywords : capital structure, asset structure, profitability, company growth, company size.

1. PENDAHULUAN

Saat ini banyak sekali bermunculan perusahaan baru di sekeliling kita. Dari sekian banyak perusahaan tersebut ada beberapa perusahaan yang dapat *survive* ditengah ketatnya persaingan tetapi ada juga perusahaan yang tidak bisa bertahan dan akhirnya dinyatakan bangkrut. Di sinilah fungsi manajer keuangan sangat dibutuhkan. Fungsi dari manajer keuangan tersebut adalah untuk menentukan pendanaan bagi perusahaan guna

menjalankan kegiatan bisnisnya. (Rodoni dan Ali, 2010) Salah dalam menentukan jenis pendanaan akan menyebabkan hal yang buruk bagi perusahaan.

Van Horne dan Wachowicz (2013) menjelaskan ada 3 fungsi pokok dari manajemen keuangan terdiri dari tiga komponen utama yaitu keputusan investasi, keputusan keuangan dan keputusan kebijakan dividen. Menurut Rodoni dan Ali (2010) keputusan keuangan perusahaan ini berupa bagaimana perusahaan mendapatkan sumber dana bagi operasional perusahaan. Hal ini juga berkaitan dengan bagaimana perusahaan mempertimbangkan sumber dana untuk melakukan investasi. Sumber dana yang dapat dipilih perusahaan dapat berasal dari pinjaman hutang atau dengan menerbitkan saham perusahaan tersebut.

Keputusan keuangan ini merupakan keputusan yang penting karena hal ini ditentukan di awal karena hal ini menyangkut apa saja yang perlu diputuskan saat perusahaan berdiri dan akan beroperasi. Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana dari mana sajakah nantinya operasi perusahaan akan dibiayai. Untuk melakukan pembiayaan pada operasi perusahaan, perusahaan dapat menggunakan dana yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan tersebut. (Van Horne dan Wachowicz, 2013)

Menurut Rodoni dan Ali (2010) keputusan keuangan perusahaan ini berupa bagaimana perusahaan mendapatkan sumber dana bagi operasional perusahaan. Hal ini juga berkaitan dengan bagaimana perusahaan mempertimbangkan sumber dana untuk melakukan investasi. Sumber dana yang dapat dipilih perusahaan dapat berasal dari pinjaman hutang atau dengan menerbitkan saham perusahaan tersebut.

Sumber internal perusahaan dapat berasal dari modal sendiri (equity) sedangkan sumber eksternal berasal dari luar perusahaan yaitu berasal dari hutang. Hutang dalam hal ini berupa hutang jangka panjang. (Van Horne dan Wachowicz, 2013) Keputusan pendanaan ini sering menjadi dilema diantara manajer keuangan. Manajer keuangan disini akan dihadapkan kepada keputusan bagaimana perbandingan yang tepat antara modal sendiri atau menggunakan hutang dalam melakukan pendanaan bagi perusahaan. Modal sendiri didapat oleh perusahaan dengan cara menerbitkan saham kepada para investor saham atau berasal dari laba ditahan dari operasi perusahaan.

Keputusan terpenting bagi seorang manajer keuangan adalah menentukan bagaimana struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Pentingnya menentukan campuran perbandingan sumber pendanaan akan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Campuran perbandingan sumber pendanaan ini dapat dikatakan sebagai penentuan struktur modal yang optimal. (Keown *et al*, 2001) Ketika seorang manajer sudah dapat menentukan porsi antara hutang dan modal sendiri, dengan demikian manajer tersebut akan dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut. (Zhengwei, 2005)

Untuk dapat mengetahui proporsi struktur modal yang tepat, maka manajer harus dapat mengetahui faktor apa sajakah yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *earnings volatility*, struktur asset, pertumbuhan perusahaan dan *non debt tax shield*. (McCue & Ozcan, 1992).

Struktur asset ini menjadi faktor penting dalam menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Asset tetap yang lebih besar pada suatu perusahaan dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar hal ini dikarenakan perusahaan dengan

skala besar lebih mudah untuk akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan dengan skala kecil. Besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral bagi sebuah perusahaan. Namun, penggunaan hutang yang lebih besar dalam mendanai asset perusahaan dapat menyebabkan *financial risk* perusahaan meningkat, sementara asset tetap dalam jumlah yang besar akan memperbesar *business risk* dengan begitu *total risk* juga meningkat. Hal ini terjadi karena dengan asset yang jumlahnya besar perusahaan dapat beroperasi lebih besar lagi. (Riyanto, 2011)

Terdapat adanya hubungan positif antara struktur asset dengan struktur modal. Perusahaan yang memiliki asset tetap yang lebih besar yang dapat digunakan untuk jaminan maka semakin mudah pula bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal. Karena pihak eksternal biasanya mempertimbangkan jaminan oleh sebuah perusahaan dalam memberikan pinjaman dana (hutang).

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendaptnkan laba dibandingkan dengan jumlah aktiva yang dimilikinya (Sartono, 2001). Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relative kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang diperoleh dari pihak internal.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan merupakan salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Karena tingkat pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang. Menurut pendapat Winahyuningsih dalam penelitian yang dilakukan Al Faisal (2015) menyebutkan bahwa ketika pertumbuhan perusahaan tinggi dengan ditandai naiknya penjualan perusahaan akan berdampak kepada kepercayaan investor untuk memberikan dananya kepada perusahaan tersebut. Dari uraian tersebut terlihat adanya pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan.

Semakin besar suatu perusahaan maka dana eksternal yang dibutuhkan juga akan lebih besar. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan dapat mengelola rasio hutang yang sangat tinggi. Pemodal pun lebih percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar. Dengan hal ini terlihat adanya pengaruh ukuran perusahaan kepada kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sutrisno,2016) bahwa ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Ketika perusahaan yang memiliki ukuran besar mereka akan mendapatkan penawaran yang lebih baik pada bidang keuangan maupun produk lainnya.

Sayeed (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel yang telah banyak digunakan dalam studi struktur modal. Perusahaan besar dapat mengurangi risiko kebangkrutan dengan melakukan diversifikasi bisnisnya. Pada biaya kebangkrutan yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan dapat menggunakan porsi hutang yang lebih besar untuk mencapai bunga pajak yang lebih tinggi. Dengan asumsi perusahaan dapat memprediksi hubungan positif ukuran perusahaan dengan rasio hutang.

Pemilihan sektor pertambangan didasarkan uniknya perusahaan di sektor ini. Perusahaan sektor pertambangan pada kuartal awal tahun 2017 mengalami penurunan

harga saham yang cukup mencolok. Hal ini dikarenakan adanya peraturan pemerintah mengenai pembatasan akan pengelolaan bahan tambang yang ada di Indonesia. Namun dilihat dari pola harga saham yang ada, sektor pertambangan merupakan sektor yang paling tahan akan adanya krisis ekonomi. Hal ini mungkin karena selain harga produk dari pertambangan yang harganya cukup tinggi, tambang juga merupakan kebutuhan pokok bagi masyarakat dunia dan merupakan sektor penggerak perekonomian di Indonesia. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, dapat membantu perusahaan pertambangan dalam menentukan bagaimana seharusnya penentuan keputusan struktur modal sehingga tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dapat terpenuhi.

2. KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Menurut Harjito dan Martono (2012), struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan untuk pendanaan jangka panjang. Struktur modal berkaitan dengan bagaimana suatu perusahaan akan memilih antara hutang jangka panjang atau menggunakan modal sendiri untuk melakukan pendanaan jangka panjang perusahaan tersebut. Dengan pengertian ini maka struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Proxy ini digunakan karena struktur modal sendiri tidak dapat diukur secara langsung.

Teori Struktur Modal

a. Modigliani dan Miller

Teori Modigliani dan Miller atau yang sering disebut teori MM, teori ini merupakan teori yang menentang pendekatan tradisional. MM mengungkapkan bahwa tidak ada perubahan risiko total bagi seluruh pemegang saham walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. (Harjito dan Martono, 2012). Akan ada perlindungan nilai investasi ketika perusahaan mempertimbangkan pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri. Hal ini karena nilai investasi total perusahaan bergantung pada keuntungan yang didapat perusahaan.

b. Trade Off Theory

Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa teori *Trade off* merupakan teori struktur modal yang mengatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Perlu adanya pertimbangan dari perusahaan dalam menaikkan hutang perusahaan seperti pertimbangan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan yang akan dihadapi oleh perusahaan. Hal ini merupakan penambahan atas kritik dari teori Modigliani dan Miller.

c. Agency Theory

Teori agensi ini dikenalkan pertama kali oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Van Horne dan Wachowicz, 2013) manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Pemegang saham tidak dapat terjun langsung mengelola perusahaan, oleh karena itu ditunjuklah agen untuk melakukan tugas manajemen perusahaan yang berdasarkan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu perlu adanya pengawasan kepada manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

d. Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan dari luar. Teori *pecking order* muncul karena adanya asimetri informasi antara internal perusahaan dengan pihak eksternal. Teori *Pecking Order* menyarankan agar perusahaan lebih menggunakan pendanaan yang didapatkan dari internal seperti laba ditahan daripada pendanaan eksternal kecuali jika pendanaan internal tersebut tidak memenuhi untuk pertumbuhan perusahaan barulah perusahaan diperbolehkan untuk menggunakan pendanaan dari eksternal perusahaan. (Singh,2016)

Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

a. Struktur Aset

Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang apat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) bagi perusahaan. Kebanyakan perusahaan yang menanamkan sebagian modalnya pada aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang hanya sebagai pelengkap saja. (Riyanto, 2011). Sedangkan perusahaan yang sebagian besar assetnya terdiri dari aset lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan hutang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal suatu perusahaan. Dengan demikian struktur aset dapat diproyeksi dengan perbandingan antara aset tetap dengan total aset.

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dibandingkan dengan jumlah aktiva yang dimilikinya (Sartono, 2001). Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunkana hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang diperoleh dari pihak internal.

c. Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan merupakan salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan ntuk membayar hutangnya dan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Karena tingkat pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang. Dengan demikian akan adanya pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan. (Alipour *et al*, 2015)

d. Ukuran Perusahaan

Sayeed (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel yang telah banyak digunaka dalam studi struktur modal. Perusahaan besar dapat mengurangi risiko kebangkrutan dengan melakukan diversifikasi bisnisnya. Pada biaya kebangkrutan yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan dapat menggunkana porsi hutang yang lebih besar untuk mencapai bunga pajak yang lebih tinggi. Dengan asumsi perusahaan dapat memprediksi hubungan positif ukuran perusahaan dengan rasio hutang.

2.1 Pengembangan hipotesis

Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2011) dan Singh (2016) menunjukkan bahwa struktur aset memiliki hubungan negatif dengan struktur modal perusahaan. Singh (2016) menjelaskan bahwa *tangibility* yang diukur dengan menggunakan jumlah aset tetap memiliki hubungan negatif dengan leverage perusahaan. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasna (2015) yang menemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Ketika suatu perusahaan memiliki aset yang besar dan dapat dijamin kepada pihak eksternal, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dari pihak luar lebih besar. Pinjaman hutang yang besar ini dapat digunakan perusahaan untuk memaksimalkan pendapatan yang akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa perusahaan hendaknya dapat menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan hutang tersebut. Dengan begitu jika suatu perusahaan yang memiliki aset tetap dengan jumlah yang besar akan lebih mudah bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan modal dari pihak luar. Dari penjabaran diatas maka muncul hipotesis:

H1: Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih cenderung menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan dirasa mampu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar maka perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuntungan tersebut untuk mendanai operasi perusahaan dibandingkan harus meminjam dana dari luar perusahaan berupa hutang. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendaan internal terlebih dahulu dibandingkan menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Karadeniz *et.al* (2000), Singh (2012) dan Sheikh (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jahan (2014) yang menyatakan profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan struktur modal. Dari uraian diatas maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur modal

Hasil penelitian yang dilakukan Karadeniz *et al* (2000) yang mendapatkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan tidak memiliki hubungan dengan struktur modal. Hal ini berkebalikan dengan hasil penelitian yang dilakukan Alipour *et al.*, (2015) bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang terus tumbuh menyebabkan investor untuk mulai memilih perusahaan yang terus tumbuh untuk ditanamkan modalnya. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola aset serta dana yang dimiliki investor dengan baik. Dengan begitu timbul hipotesis:

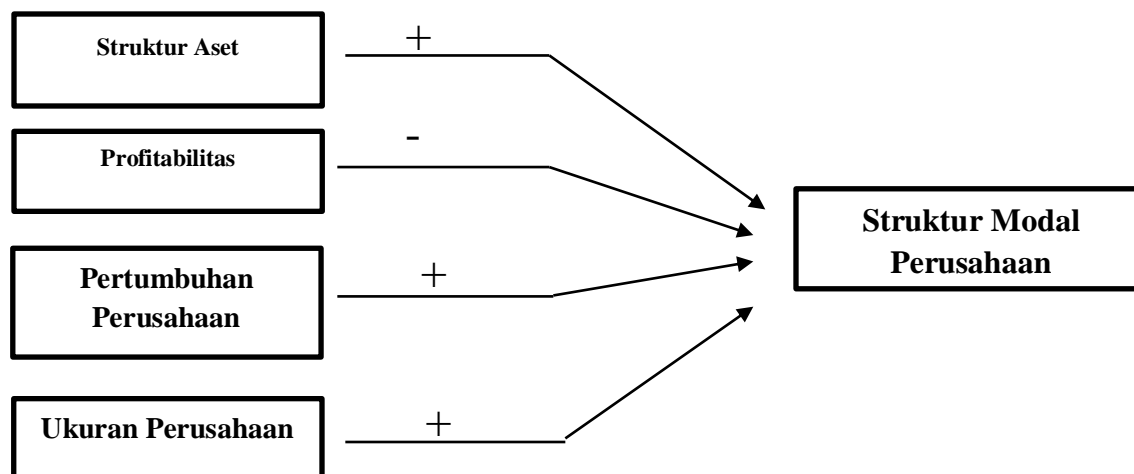
H3: Tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Perusahaan yang memiliki ukuran besar biasanya memiliki harga saham yang lebih besar dari perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Hal ini menyebabkan ketertarikan pemain pasar saham untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar juga lebih besar kemungkinannya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Wang (2011) dan Ichwan dan Widyawati (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dari pernyataan di atas maka timbul hipotesis:

H4: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

2.2 Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 hingga 2016. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan teknik *non random sampling* yaitu dengan *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel yang dimaksud yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 hingga 2016.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama empat tahun berturut-turut, yaitu pada tahun 2012 hingga 2016.

- Perusahaan yang dapat menyediakan data laporan keuangan sesuai dengan variabel yang digunakan pada tahun 2012 hingga 2016.

3.2 Variabel penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua jenis yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen, yaitu struktur modal. Sedangkan variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen yang terdiri dari struktur aset, profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan ukuran perusahaan yang didefinisikan dan diukur sebagai berikut:

Tabel 1

No.	Variabel	Notasi	Proyeksi
1.	Struktur Modal	SM	$\frac{Total Liabilities}{Total Equity}$
2.	Struktur Aset	SA	$\frac{Aset Tetap}{Total Aset} \times 100\%$
3.	Profitabilitas	PROF	$\frac{Laba Bersih}{Total Aset}$
4.	Tingkat Pertumbuhan	GROWTH	$\frac{Penjualan_t - penjualan_{t-1}}{penjualan_{t-1}} \times 100\%$
5.	Ukuran Perusahaan	SIZE	$Ln (Total Aset)$

3.3 Metode analisis data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Namun sebelum melakukan analisis regresi linier berganda dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas. Setelah uji asumsi klasik terpenuhi selanjutnya dilakukan uji regresi linier berganda. Persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 PROF + \beta_3 GROWTH + \beta_4 SIZE$$

Keterangan :

SM = Struktur Modal

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

SA = Struktur Aset

PROF	= Profitabilitas
GROWTH	= Tingkat Pertumbuhan
SIZE	= Ukuran Perusahaan

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik deskriptif

Uji Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel penelitian secara umum yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasinya. Hasil statistik deskriptif dari penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	95	.07660	2.18269	.6713404	.40856391
SA	95	.00032	1.33317	.3090603	.19479247
PROF	95	-.72133	.30015	.0285618	.12418946
GROWTH	95	-.99702	5.31474	.0447344	.68554721
SIZE	95	12.84178	32.10418	27.8333501	2.89981467
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Hasil olah data, 2018

Variabel dependen struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0.07660 dan nilai maksimum sebesar 2.18269. Sedangkan nilai rata-rata struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan adalah 0.6713404 dengan standar deviasi 0.40856391.

Variabel independen Struktur aset (SA) memiliki nilai minimum 0.00032 dan nilai maksimum sebesar 1.33317. Sedangkan nilai rata-rata struktur aset pada perusahaan sektor pertambangan adalah 0.3090603 dengan standar deviasi 0.19479247.

Variabel independen Profitabilitas (PROF) memiliki nilai minimum -0,72133 dan nilai maksimum sebesar 0.30015. Sedangkan nilai rata-rata struktur aset pada perusahaan sektor pertambangan adalah 0.0285618 dengan standar deviasi 0.1218946.

Variabel independen Tingkat Pertumbuhan (GROWTH) memiliki nilai minimum -0.99702 nilai maksimum sebesar 5.31474. Sedangkan nilai rata-rata struktur aset pada perusahaan sektor pertambangan adalah 0.0447344 dengan standar deviasi 0.68554.

Variabel independen Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum 12,84178 nilai maksimum sebesar 32,10418. Sedangkan nilai rata-rata struktur aset pada perusahaan sektor pertambangan adalah 27,89981 dengan standar deviasi 2,89981.

Hasil Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dilakukan menggunakan uji Statistik-T dengan menggunakan alat uji SPSS. Uji Statistik-T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji Statistik-T dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Statistik-T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.532	.432		-1.233	.221
1 SA	.337	.217	.161	1.554	.124
PROF	-1.081	.319	-.329	-3.386	.001
GROWTH	-.019	.057	-.032	-.332	.741
SIZE	.041	.014	.288	2.808	.006

Sumber: Hasil Olah Data, 2018

Pengaruh Struktur Aset (SA) terhadap Struktur Modal (SM)

Struktur aset pada penelitian ini didapatkan dengan cara membandingkan besarnya aset tetap perusahaan dengan total aset perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa nilai koefisien regresi struktur aset (SA) bernilai positif 0,337 dan nilai Sig. = 0,124 dengan *level of signifikan* = 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini struktur aset bukan menjadi faktor utama perusahaan untuk mengambil keputusan atas penggunaan hutang perusahaan. Pada penelitian ini manajemen perusahaan menggunakan faktor lain untuk mengambil keputusan penggunaan hutang selain struktur aset. Selain itu rata-rata perusahaan pertambangan lebih banyak menggunakan sumber dana internal ketimbang menggunakan sumber dana hutang dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan. Hal ini juga menjelaskan bahwa dari sisi kreditor aset tetap belum bisa dijadikan jaminan atas pemberian hutang kepada perusahaan dalam hal ini sebagai debitor. Hal ini yang menyebabkan pada penelitian ini struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nugraheni,2014) pada perusahaan pertambangan yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak ada pengaruhnya dengan struktur modal. Hal serupa juga terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh (Abdurrachman,2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sheikh, 2011) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara struktur aktiva (*tangibility*) dengan struktur modal perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (PROF) terhadap Struktur modal (SM)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*) yaitu perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total aset perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa nilai koefisien regresi

profitabilitas (PROF) bernilai negatif -1,081 dan nilai Sig. = 0,001 dengan *level of signifikan* = 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin rendah, begitu juga sebaliknya.

Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan memiliki profitabilitas yang besar cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar pula. Besarnya laba ditahan yang dimiliki perusahaan dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasional perusahaannya. Karena perusahaan lebih menggunakan sumber dana internal dalam mendanai operasional perusahaan sehingga penggunaan hutang yang merupakan pendanaan dari luar perusahaan lebih sedikit. Selain itu penggunaan modal sendiri dianggap lebih mengurangi risiko yang terjadi pada perusahaan akibat adanya biaya yang timbul atas penggunaan hutang.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sheikh,2011), Karadeniz *et.al* (2000), Singh (2012) dan Alipour (2015) yang menyatakan adanya pengaruh negatif yang signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal perusahaan. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jahan,2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan struktur modal.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan (GROWTH) terhadap Struktur Modal (SM)

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian menggunakan perhitungan atas penjualan tahun saat ini dikurangi penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Dari hasil penelitian diketahui bahwa nilai koefisien regresi tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) bernilai negatif -0,019 dan nilai Sig. = 0,741 dengan *level of signifikan* = 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini dilihat dengan pertumbuhan penjualan perusahaan pertambangan saja. Dari data yang ditemukan pada periode penelitian menunjukkan bahwa penjualan perusahaan pertambangan mengalami fluktuasi sehingga sulit untuk menemukan hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Selain itu penjualan yang tinggi pada perusahaan pertambangan memungkinkan bagi perusahaan untuk memiliki laba ditahan yang lebih besar. Laba ditahan pada perusahaan pertambangan ini dapat digunakan untuk mendanai operasional perusahaan, sehingga perusahaan pertambangan tidak memerlukan hutang yang lebih besar untuk operasional perusahaan. Dengan begitu terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh atas struktur modal perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Karadeniz, , & Balcilar (2000) , Sutrisno (2016) dan Jahan (2014) yang dari ketiga penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara tingkat pertumbuhan dengan struktur modal perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alipour et al., 2015) yang menemukan hasil bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Perusahaan (SM)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan perhitungan logaritma natural (Ln) atas total aset perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) bernilai positif 0,041 dan nilai Sig. = 0,006 dengan *level of signifikan* = 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal perusahaan semakin tinggi juga, begitu juga sebaliknya. Dengan kata lain ada nya hubungan yang searah antara ukuran perusahaan dengan struktur modal perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan yang berskala besar yang dilihat dari total aset yang besar lebih cenderung menggunakan pendanaan berupa hutang. Aset pada perusahaan besar dijadikan jaminan dalam peminjaman hutang oleh manajer keuangan. Selain itu dari sisi kreditor perusahaan yang berskala besar dianggap memiliki reputasi yang baik sehingga kecil kemungkinan bagi perusahaan berskala besar untuk gagal bayar dalam pelunasan hutang. Hal ini menyebabkan kreditor lebih mudah memberikan pinjaman hutang kepada perusahaan berskala besar dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil. Hal ini karena perusahaan berskala besar memiliki aset yang lebih besar untuk dijadikan jaminan atas hutang yang dipinjam dibandingkan perusahaan kecil yang lebih memiliki sedikit aset untuk dijaminkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Wang (2011) dan Ichwan (2015) yang mengatakan bahwa adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipour et al. (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan struktur modal perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian pengaruh Struktur Aset (SA), Profitabilitas (PROF), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal perusahaan (SM) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, maka penulis dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut; Struktur Aset (SA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan (SM). Profitabilitas (PROF) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan (SM). Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan (SM). Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan (SM).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disarankan sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya, diharapkan menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti likuiditas, *Non-Debt Tax Shield* dan faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.
2. Diharapkan pada penelitian selanjutnya tidak hanya meneliti pada sektor pertambangan saja namun juga meneliti sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia

sehingga hasil penelitian lebih general dan dapat digunakan untuk berbagai sektor perusahaan.

3. Disarankan untuk penelitian selanjutnya jika menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan (GROWTH) hendaknya memasukkan dua proksi sekaligus yaitu pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan penjualan dan juga pertumbuhan aset perusahaan tersebut, sehingga hasil penelitian tentang pertumbuhan penjualan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, Mohammad, *et al.* (2015). Determinants of capital structure : an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53–83. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>
- Bundala, N. N. (2012). Do Tanzanian Companies Practice Pecking Order Theory , Agency Cost Theory or Trade-Off Theory ? An Empirical Study in Tanzanian Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 401–422.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). *Manajemen keuangan*. Salemba empat. Jakarta.
- Degryse, Hans, de Goeji, Peter., & Kappert, Peter (2012). The impact of firm and industry characteristics on small firms' capital structure. *Small Bus Econ* 38 : 431-447
- Faisal, Al . (2015). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2012. Skripsi. Yogyakarta
- Ghozali, I. (2007), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D. Agus dan Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia. Yogyakarta
- Hasna, Richa.A, (2015) “ Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Go Public Property Dan Real Estate Tahun 2009-2013”. *Skripsi*. Yogyakarta
- Husnan, Suad. (1996), *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*, Edisi 4. BPF. Yogyakarta
- Ichwan, Fith Yuniar dan Widyawati, Dini. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol 4 no. 6
- Jahan, Nusrat. 2014. Determinants of Capital Structure of Listed Textile Enterprises of Bangladesh. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol 5, No 20
- Karadeniz, Erdinc, *et al* . (2009). Determinants of Capital Structure : Evidence from Turkish Lodging Companies. <https://doi.org/10.1108/09596110910967827>
- Keown, A. J. *et al.* (2010). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan Jilid 2*. Edisi 10. PT Indeks. Jakarta
- McCue, M. J., & Ozcan, Y. a. (1992). Determinants of capital structure. *Hospital & Health Services Administration*, 37(3), 333–346. <https://doi.org/10.1108/03074351111103668>
- Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. CV Pustaka Setia. Bandung
- Nugraheni, Septiara, (2014). “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2009”. *Skripsi*. Yogyakarta

- Riyanto, Bambang (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Riyanto, N., *et al.* 2016. Struktur Modal pada usaha mikro kecil dan menengah di kabupaten manokwari. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. Vol 11. No 1
- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. (2010). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media. Jakarta
- Sartono, R. Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke empat. BPFE. Yogyakarta
- Sayed, Mohammad Abu. (2011). *The Determinants of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies*. *International Review of Business Research Papers* Vol. 7. No. 2. March 2011. Hal 21-36
- Sheikh, Nadeem Ahmed & Wang, Zongjun. (2011). *Determinants of capital structure : An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan*. *Managerial Finance* Vol. 37 No. 2 pp 117-133
- Singh, Dharmendra. 2016. A Panel Data Analysis of Capital Structure Determinants : An Empirical Study of Non-Financial Firms in Oman. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol 6, No 4
- Sugiyono, (2010). *Statistika untuk Penelitian*, Alfabeta. Bandung
- Sutrisno. 2016. Struktur Modal : Faktor Penentu dan Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal siasat bisnis*. Vol 20 . No.1
- Van Horne, James.C. dan Wachowicz, Jr John M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta
- Zhengwei, W. (2005). Optimal capital structure : case of SOE versus private listed corporation, (71002074). [https://doi.org/10.1108/CMS-09-2013-0169`](https://doi.org/10.1108/CMS-09-2013-0169)