

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEPUTUSAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Muhammad Rio Jaribardi

Nomor Mahasiswa : 18311095

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2022

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEPUTUSAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas
Islam Indonesia



Oleh:

Nama : MuhammaRio Jaribardi
Nomor Mahasiswa : 1831109
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 15 Juni 2022

Penulis,



Muhammad Rio Jaribaldi

PENGESAHAN SKRIPSI

Pengaruh Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Struktur Modal
pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020



Nama : Muhammad Rio Jaribaldi
Nomor Mahasiswa : 18311095
Prodi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 11 Juni 2022

Telah Disetujui dan Disahkan Oleh

Dosen Pembimbing



Dra. Sri Mulyati, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEPUTUSAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020**

Disusun Oleh : **MUHAMMAD RIO JARIBARDI**

Nomor Mahasiswa : **18311095**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Rabu, 06 Juli 2022

Penguji/ Pembimbing TA : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Kartini, Dra., M.Si.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

Bismillahirrahmannirrahim

Pada Semester **Genap 2021/2022** hari, tanggal: **Rabu, 06 Juli 2022** Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir yang disusun oleh:

Nama : **MUHAMMAD RIO JARIBARDI**
No. Mahasiswa : **18311095**
Judul Tugas Akhir : **PENGARUH RISIKO BISNIS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020**
Jenis Tugas Akhir : **Skripsi**
Pembimbing : **Sri Mulyati, Dra., M.Si.**

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir tersebut dinyatakan:

1. Lulus Ujian Tugas Akhir *)

- a. ~~Tugas Akhir tidak direvisi~~
- b. ~~Tugas Akhir perlu direvisi~~

~~2. Tidak Lulus Ujian Tugas Akhir~~

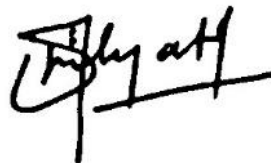
Nilai : **A-**

Referensi : **Layak/~~Tidak Layak~~ *)** ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji

Ketua Tim : **Kartini, Dra., M.Si.**

Anggota Tim : **Sri Mulyati, Dra., M.Si.**




Yogyakarta, 06 Juli 2022

Ketua Program Studi Manajemen

Keterangan:

*) *Coret yang tidak perlu*




Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D.

MOTTO

“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa daripada rahmat Allah melainkan orang-orang kafir”

(Q.S. Yusuf : 87)

“Sesungguhnya dibalik kesulitan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hendaklah hanya kepada Tuhanmulah kamu berharap”

(Q.S. Al-Insyirah : 6-8)

“Jangan percaya pada siapapun yang mengatakan bahwa kamu tidak bisa melalukannya. Tunjukkan pada mereka jika kamu bisa”

(Film “Tangled”)

“Inti Hidup adalah Kombinasi dari Ikhlas, Kerja Keras, Do’a, dan Tawakal”

(Film “Negeri 5 Menara”)

ABSTRAK

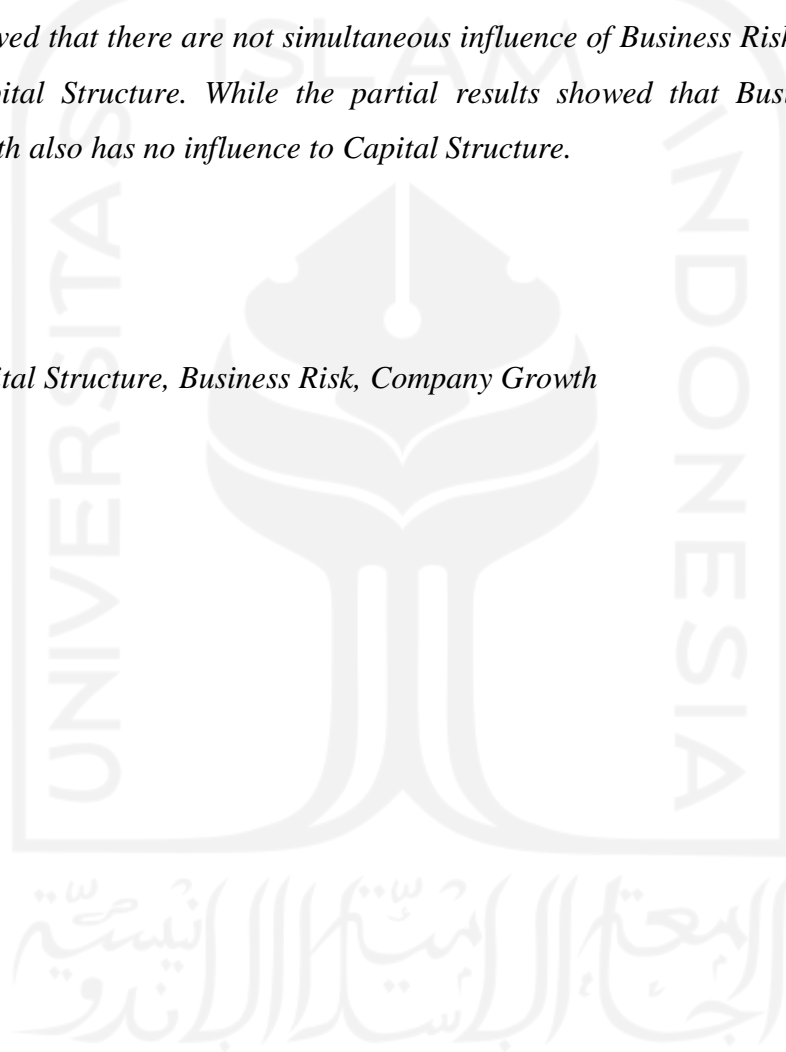
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 38 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dengan 190 data observasi. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara simultan atau bersama-sama pada Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal. Begitu juga dengan hasil penelitian secara parsial atau individu yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh pada Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the influence of business risk and company growth to capital structure mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses 38 samples of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2016-2020 with 190 number of observations. The hypothesis was tested by using multiple linear regression to examine the influence of business risk and company growth to capital structure. The results showed that there are not simultaneous influence of Business Risk and Company Growth to Capital Structure. While the partial results showed that Business Risk and Company Growth also has no influence to Capital Structure.

Keywords: Capital Structure, Business Risk, Company Growth



KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirobbil'alamin, Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, shalawat dan salam penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020". Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program sarjana strata satu (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna karena keterbatasan dan kekurangan yang penulis miliki, karena itu penulis mengucapkan terima kasih untuk saran dan kritik yang penulis telah terima maupun yang akan diterima. Penulis juga menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa bantuan dari berbagai pihak, untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas berkat, rahmat, nikmat dan hidayah-Nya, serta kesehatan dan segala ilmu pengetahuan yang telah dilimpahkan-Nya kepada penulis sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan sesuai dengan waktu yang diharapkan.
2. Nabi Muhammad SAW, Nabi besar yang senantiasa menjadi panutan dan suri tauladan.
3. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
4. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
5. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
6. Bapak Hendy Mustiko Aji, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Akademik.

7. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si. selaku dosen pembimbing yang dengan sabar telah bersedia meluangkan waktu dan tenaga untuk membimbing, memberikan arahan, kritik dan saran kepada penulis selama penyusunan skripsi.
8. Seluruh bapak/Ibu dosen, pegawai dan *staff* Program Studi Manajemen, fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah memberikan waktu dan membekali ilmu kepada penulis selama berada di bangku perkuliahan.
9. Orang tua tercinta, Papa Adi Widodo Sulistiono dan Mama Susi Sugiharti yang telah merawat, mendidik, membesarkan dan tidak ada henti-hentinya selalu medoakan untuk keberhasilan penulis serta memberikan semangat dan motivasi sehingga penulis dapat berjuang menyelesaikan skripsi untuk membanggakan mereka.
10. Saudara Kandung tercinta, Mas Irsyad Widodo dan Dek Muhammad Dahlan Adiputra yang selalu mendoakan, memberi dukungan dan memberi motivasi kepada penulis.
11. Keluarga Besarku yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan.
12. Sahabatku Aziz, Farid, Rafi dan Annas. Terima kasih atas doa dan dukungannya serta candaannya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan nyaman tanpa beban.
13. Sahabat Kuliahku Alvan, Ridhwan, Jihan. Terima kasih atas doa, dukungan dan informasi serta cerita suka dan duka yang sangat membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi.
14. Sahabatku di SMA, Nida, Rintan, Mukhlis, Azka, Ifani, Caca, Tasya, Yumna, Presti, Abid, Adit, Dany, Difa, Alin, April, Dion, Indra, Syafi'i. Terima kasih selalu memberika doa, dukungan dan semangat serta motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
15. Kawanku Badminton, Arya, Dinan, Saifudin, Wijang, Fero, Nafi, Hafidh, Dimas, Aryo. Terima kasih telah berolahraga bersama, sehingga penulis mampu tetap menjaga kebugaran selama menyelesaikan skripsi.
16. Teman-teman KKN Unit 203. Fadil, Faris, Nindy, Andin, Eka, Tania, dan Nabila. Terima kasih atas kebersamaannya selama pelaksanaan KKN meskipun dilaksanakan secara online. Terima kasih telah memberikan doa, dukungan dan motivasinya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
17. Teman-teman mahasiswa Manajemen Angkatan 2018 serta semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak mungkin disebutkan satu persatu. Penulis hanya bisa mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dan berdoa semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat dalam penyusunan ini, sehingga penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

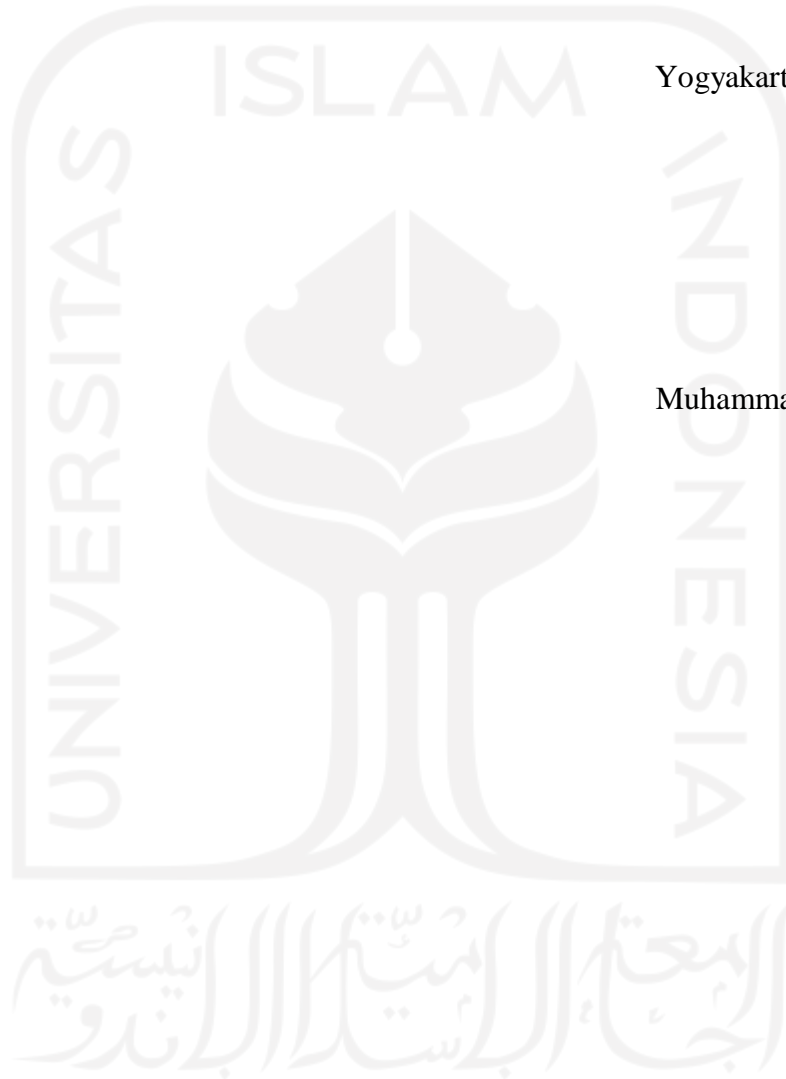
Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 11 Juni 2022

Penulis,



Muhammad Rio Jaribaldi



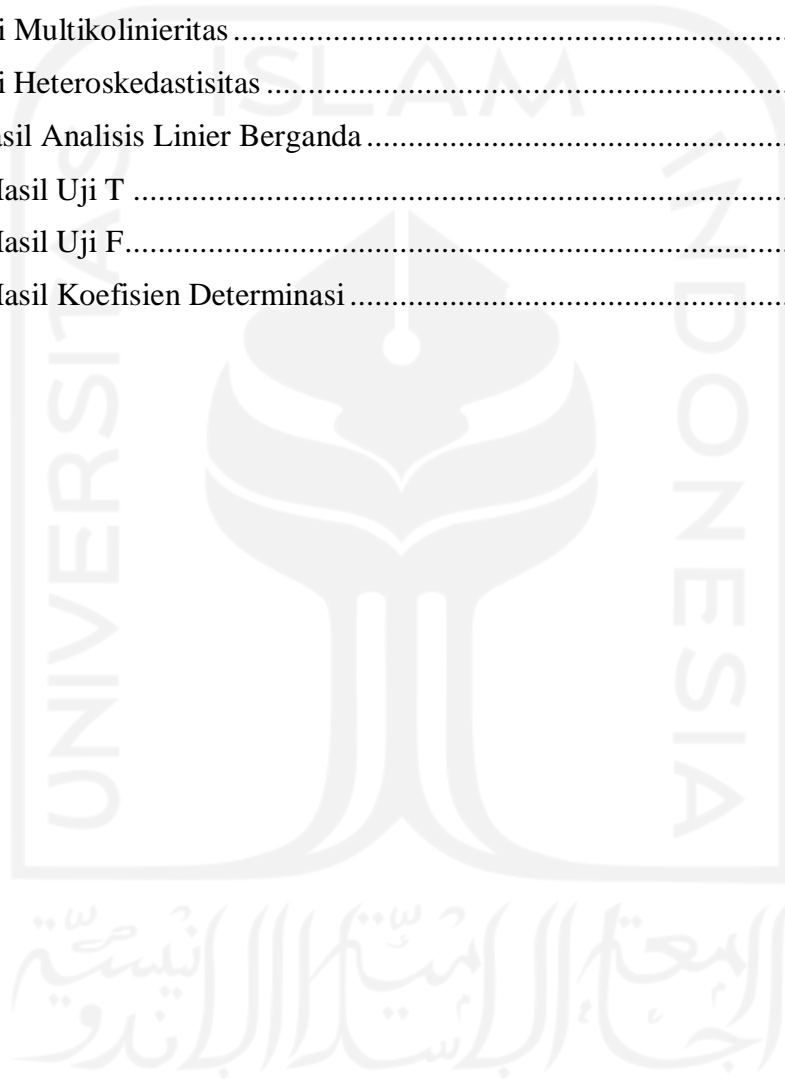
DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------------------------------|
| Halaman Sampul..... | i |
| Halaman Judul | ii |
| Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme | Error! Bookmark not defined. |
| Halaman Pengesahan Skripsi..... | iv |
| Halaman Motto | v |
| Abstrak | vi |
| Kata Pengantar..... | viii |
| Daftar Isi..... | xi |
| Daftar Lampiran..... | xiii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2. Pokok Permasalahan | 5 |
| 1.3. Tujuan Penelitian | 5 |
| 1.4. Manfaat Penelitian | 5 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | 6 |
| 2.1. Struktur Modal..... | 6 |
| 2.2. Teori Struktur Modal | 7 |
| 2.3. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal..... | 11 |
| 2.3.1. Profitabilitas | 11 |
| 2.3.2. Pertumbuhan Perusahaan | 12 |
| 2.3.3. Pertumbuhan Penjualan..... | 13 |
| 2.3.4. Struktur Aktiva | 13 |
| 2.3.5. Kebijakan Dividen | 14 |
| 2.3.6. Kepemilikan Manajerial..... | 14 |
| 2.3.7. Kepemilikan Institusional | 16 |
| 2.3.8. Risiko Bisnis..... | 16 |
| 2.4. Pengembangan Hipotesis | 18 |
| 2.4.1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal | 18 |
| 2.4.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal | 19 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 21 |
| 3.1. Populasi dan Sample | 21 |
| 3.2. Data dan Sumber Data | 21 |
| 3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian | 21 |

| | | |
|---|---|-----------|
| 3.3.1. | Struktur Modal..... | 21 |
| 3.3.2. | Risiko Bisnis..... | 22 |
| 3.3.3. | Pertumbuhan Perusahaan | 22 |
| 3.4. | Metode Analisis Data..... | 22 |
| 3.4.1. | Analisis Deskriptif | 23 |
| 3.4.2. | Uji Asumsi Klasik..... | 23 |
| 3.4.3. | Analisis Regresi Linear Berganda | 24 |
| 3.4.4. | Pengujian Hipotesis | 25 |
| BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN..... | | 27 |
| 4.1. | Analisis Deskriptif | 27 |
| 4.2. | Uji Asumsi Klasik..... | 29 |
| 4.2.1. | Uji Normalitas | 29 |
| 4.2.2. | Uji Multikolinearitas | 30 |
| 4.2.3. | Uji Heteroskedastisitas..... | 31 |
| 4.3. | Analisis Regresi Linier Berganda | 31 |
| 4.4. | Uji Hipotesis | 32 |
| 4.4.1. | Uji t | 33 |
| 4.4.2. | Uji F | 34 |
| 4.5. | Koefisien Determinasi..... | 34 |
| 4.6. | Pembahasan | 35 |
| 4.6.1. | Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktu Modal..... | 35 |
| 4.6.2. | Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal | 36 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..... | | 37 |
| 5.1. | Kesimpulan..... | 37 |
| 5.2. | Saran..... | 37 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 39 |
| LAMPIRAN | | 39 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|----|
| Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian | 42 |
| Lampiran 2 : Perhitungan Struktur Modal | 43 |
| Lampiran 3 : Perhitungan Risiko Bisnis | 50 |
| Lampiran 4 : Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan | 57 |
| Lampiran 5 : Hasil Analisis Deskriptif | 64 |
| Lampiran 6 : Uji Normalitas..... | 64 |
| Lampiran 7 : Uji Multikolinieritas | 65 |
| Lampiran 8 : Uji Heteroskedastisitas | 65 |
| Lampiran 9 : Hasil Analisis Linier Berganda..... | 65 |
| Lampiran 10 : Hasil Uji T | 66 |
| Lampiran 11 : Hasil Uji F..... | 66 |
| Lampiran 12 : Hasil Koefisien Determinasi..... | 66 |



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, kondisi tersebut mengharuskan perusahaan agar lebih unggul dalam persaingan untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan mempunyai tujuan bisa meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan mencapai keuntungan yang optimal. Kesejahteraan pemegang saham dipengaruhi oleh keputusan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggungjawab, memiliki peran penting dalam menentukan keputusan keuangan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan yaitu keputusan pendanaan atau penentuan struktur modal. Perusahaan membutuhkan modal yang cukup guna mampu mendanai kegiatan operasi perusahaan dan menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi serta mampu bersaing di pasaran. Pemenuhan modal tersebut dapat berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menentukan seberapa banyak modal dan sumber modal apa yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya.

Mengingat pentingnya modal, perusahaan harus mengatur perencanaan modal atau pendanaan sebaik mungkin agar perusahaan dapat berkembang dan berjalan dengan baik. Salah satu yang harus diperhatikan dalam keputusan pendanaan adalah keputusan struktur modal. Sartono (2001), mengatakan Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Harjito dan Martono (2012) Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka Panjang dan modal sendiri yang

diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin tinggi struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar bunga maupun angsuran pinjaman (Haryanto, 2012). Dengan demikian struktur modal merupakan masalah yang penting dalam keputusan pendanaan suatu perusahaan. Maka dari itu, seorang manajer harus mampu mengambil keputusan dan menentukan struktur modal yang tepat. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Dalam mengambil keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, seorang manajer keuangan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Menurut Brigham dan Houston (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, Tingkat pertumbuhan, profitabilitas, Pajak, Kendali, Sikap manajemen, Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, Kondisi pasar, Kondisi internal perusahaan, Fleksibilitas keuangan. Dari faktor-faktor tersebut dapat diputuskan komposisi struktur modal yang tepat bagi perusahaan untuk dapat menjalankan kegiatan operasional dengan baik. Pada penelitian ini, peneliti tidak akan meneliti seluruh faktor, namun hanya ingin meneliti 2 faktor saja yaitu Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan.

Variabel risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Variabilitas pendapatan atau laba perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan modal asing, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam memenuhi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan yang berupa utang pokok dan bunga. Menurut Brigham dan Houston (2006)

risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Menurut Fauzi dan Suhadak (2015) variabel pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Perusahaan perlu untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal. Selain usaha dalam menciptakan kinerja, perusahaan juga berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya. Menurut Fauzi dan Suhadak (2015) “Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan”. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan. Menurut Maryanti (2016) Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak untuk memenuhi aktiva tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Haryanto (2012) yang menyatakan bahwa secara Bersama-sama variabel stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, DOL, pertumbuhan penjualan, ROA, pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Namun, secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan, yang diukur dari pertumbuhan aktiva perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap struktur modal

perusahaan. Menurut Sumani (2012) pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.

Pada penelitian Haryanto (2012) menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, Ukuran perusahaan, DOL, pertumbuhan penjualan, ROA, pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Secara parsial variabel risiko bisnis menunjukkan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003), Fadah dan Sukarno (2013) dimana risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis yang ditunjukkan oleh tingkat stabilitas dari perbandingan antara laba dengan total aktiva perusahaan sejalan dengan variabel lain yang menunjukkan tingkat stabilitas perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan. Namun, menurut penelitian Hasan et al. (2019) menunjukkan bahwa variabel bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sumani (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian tentang pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal telah banyak dilakukan oleh peneliti dan hasilnya saling kontradiksi atau bertentangan. Penelitian Fauzi dan Suhandak (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun sebaliknya, berdasarkan penelitian Haryanto (2012) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi struktur modal. Selain itu penelitian Syukri (2001) menunjukkan variabel risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Sumani (2012) menunjukkan variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Haryanto (2012), Fadah dan Sukarno (2013), Mutamimah (2003) menyimpulkan

bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian diberi judul Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Struktur Modal.

1.2. Pokok Permasalahan

1. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi para praktisi dan akademisi dalam pelaksanaannya di bidang keuangan. Pada lingkup praktisi, hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu manajer atau pimpinan perusahaan dalam mempertimbangkan risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan struktur modal. Pada lingkup di bidang akademik, hasil penelitian diharapkan mampu memberikan informasi mengenai hubungan antara risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal. Hasil penelitian diharapkan mampu menjelaskan pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal secara detail.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Struktur Modal

Suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasional pasti membutuhkan modal, baik dari modal sendiri maupun dari luar. Perusahaan besar dengan kebutuhan modal yang besar pastinya membutuhkan dan menggunakan modal yang besar yang berasal dari luar atau hutang. Modal dari luar ini merupakan modal yang didapatkan dari pinjaman kreditur, supplier dan perbankan. Sedangkan perusahaan yang lebih kecil cenderung memiliki kebutuhan yang lebih kecil, sehingga cenderung menggunakan modal sendiri. Modal sendiri merupakan modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan, seperti pemegang saham, selain itu terdapat laba yang tidak dibagi atau laba ditahan. Besar kecil suatu hutang akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur modal (capital structure) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami keurangan (defisit), maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Salempang dkk. (2016) dan Darminto (2010) menjelaskan Struktur modal merupakan faktor internal yang dinilai mempengaruhi nilai perusahaan. Pengkajian pada struktur modal lebih ditekankan untuk mencari komposisi yang optimal antara elemen-elemen modal asing jangka panjang dan modal sendiri agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Kusumaningrum & Rahardjo (2013); Gitman & Zutter (2012); Karadeniz et al. (2009) mengemukakan apabila perusahaan mampu mengelola dan merespon secara cepat dan tepat terkait sumber-sumber dana yang dimilikinya yang dipakai untuk memperkuat struktur modal, maka perusahaan dinilai akan mampu meminimalkan risiko bisnis yang ditanggungnya, sehingga memperkuat sentimen positif dari pasar atas perusahaan dan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaannya.

2.2. Teori Struktur Modal

Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Selanjutnya perlu dikaji bagaimana pengaruh perubahan struktur modal tersebut terhadap nilai perusahaan dan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan sebagai pencerminan nilai perusahaan. Dalam analisis struktur modal ini digunakan beberapa asumsi, yaitu: Tidak ada pajak penghasilan, Tidak ada pertumbuhan laba, Pembayaran seluruh laba kepada pemegang saham yang berupa dividen, Perubahan struktur modal terjadi dengan menerbitkan obligasi dan membeli kembali saham biasa atau dengan menerbitkan saham biasa dan menarik obligasi (Harjito & Martono, 2011).

2.2.1. Teori *Pecking Order*

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson di tahun 1961, namun penamaan teori *pecking order* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Disebut teori *pecking order*

karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling diminati. Berdasarkan teori pecking order perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Menurut Mamduh (2004), scenario urutan dalam teori *pecking order* yaitu:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi
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 lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi.
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adaolah menerbitkan saham.

Teori *pecking order* bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak disebabkan perusahaan mempunyai target tingkat yang lebih kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

2.2.2. Teori *Trade Off*

Teori *trade off* menunjukkan perusahaan diharuskan mempertimbangkan risiko kebangkrutan antara pembiayaan dengan menggunakan hutang dengan pembiayaan melalui penerbitan saham. Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau *reorganization*, dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

2.2.3. Teory Sinyal dan Asimetri Informasi

Teori sinyal erat kaitannya dengan teori asimetri informasi. Menurut Hanafi (2012), teori asimetri informasi mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu yaitu manajer perusahaan lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan, sedangkan investor memiliki sedikit informasi. Oleh karena itu, manajer dan investor akan terjadi asimetri informasi. Investor melihat prospek dan risiko perusahaan dari perilaku manajer. Perilaku manajer itu salah satunya tercermin dari keputusan struktur modal.

Hanafi (2012) menyatakan teori asimetri tersebut bisa digunakan untuk menjelaskan teori *pecking order* yaitu perusahaan memilih dana internal dan menggunakan penerbitan saham baru sebagai langkah terakhir. Dalam konteks asimetri informasi, preferensi penerbitan saham yang paling kecil, disebabkan karena biaya asimetri saham adalah yang paling besar. Hutang mempunyai biaya asimetri yang lebih rendah dibandingkan saham. Dana internal praktis terbatas dari biaya asimetri, karena itu dana internal mempunyai biaya asimetri paling kecil. Karena itu, urutan preferensi penggunaan dana berdasarkan biaya asimetri adalah dana internal, hutang dan penerbitan saham. Dengan demikian model asimetri informasi dapat dipakai menjelaskan perilaku struktur modal.

2.2.4. Teori Modigliani dan Miller (M&M)

Modigliani – Miller (1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan.

Beberapa asumsi MM mencakup hal-hal, seperti:

1. Tidak ada biaya broker (pialang)
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Para investor dapat meminjam dengan suku bunga yang sama dengan perseroan
5. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang

Hasil studi MM yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun, dalam prakteknya biaya kebangkrutan bisa sangat mahal. Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terkait kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2011). Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan (Mamduh, 2003).

2.3. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal diantaranya, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko Bisnis. Berikut penjelasannya:

2.3.1. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2011: 189) menyatakan bahwa “tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal”. Menurut Zuliani dan Asyik (2014) Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Perusahaan akan lebih memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian kebutuhan pendanaan. Semakin tinggi ROA, maka semakin kecil utang di dalam struktur modal perusahaan. Penelitian Kesuma (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Putra dan Kesuma (2013) bahwa variabel profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Putri (2012) variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian Jacinta et al. (2017) tentang faktor-faktor pengaruh struktur modal perusahaan di negara Malaysia, Singapura dan Thailand menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, dimana peningkatan laba akan menurunkan kecenderungan perusahaan untuk menggunakan struktur modal tertentu.

2.3.2. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Fauzi dan Suhadak (2015) “Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan”. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap aset atau penjualan perusahaan.

Fauzi dan Suhadak (2015) menjelaskan bahwa setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. Pertumbuhan perusahaan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Apabila perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, perusahaan akan cenderung menambah jumlah aset untuk menunjang pengembangan usaha, sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut. Penelitian Khariry dan Yusniar (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Handayani dan Indahningrum (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal (*underinvestment*) karena para kreditur akan memperoleh klaim pertama kali terhadap aliran kas dari proyek investasi tersebut. Temuan ini sejalan dengan penelitian Asyik dan Zuliani (2014); Abundanti et al. (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3.3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Sedangkan menurut Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis.

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

2.3.4. Struktur Aktiva

Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa “perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya”. Penelitian Putri (2012) Struktur Aktiva (Fixed Assets to Total Assets/FATA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Long Term Debt to Equity Ratio).

2.3.5. Kebijakan Dividen

Nofrita (2013) menjelaskan kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Gill et al. (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen ini harus dikelola dengan baik karena akan berdampak pada harga saham dan kekayaan pemegang saham. Murakefu dan Ouma, (2012) menjelaskan perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi dan menawarkan imbal hasil dividen yang tinggi untuk memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari dividen payout ratio (DPR).

Selain keputusan pendanaan yang dilakukan berdasarkan dari keadaan profit yang tinggi, kebijakan dividen juga merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Keown (2000:496), rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dari Maftukhah (2013), Sumani dan Rachmawati (2012) dan juga Ulfah (2016) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan dan positif kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suhadak (2015) dan juga Laksana (2016) yang menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3.6. Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2003), Kepemilikan manajerial ialah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan yakni direktur dan komisaris. Mahadwarta dan Hartono (2002) menemukan bahwa kecenderungan data di Indonesia bersifat binomial (ada atau tidak ada).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Kondisi ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan jika manajemen memiliki kepemilikan saham yang tinggi maka pihak manajemen akan mengurangi tingkat utang sehingga akan mengurangi biaya keagenan utang. Manajemen sekaligus pemegang saham akan semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku menyimpang karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya. Dengan kata lain apabila manajemen perusahaan pertambangan memiliki jumlah saham yang tinggi, maka secara otomatis penggunaan sumber pembiayaan eksternal (hutang) semakin turun. Kondisi ini menyiratkan bahwa pihak manajemen perusahaan pertambangan lebih merasa aman untuk membiayai penambahan aktiva tetap melalui penambahan kepemilikan saham manajerial dibandingkan berasal dari penambahan hutang. Hal ini disebabkan penambahan hutang akan meningkatkan resiko atas ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Dengan demikian apabila perusahaan tersebut ternyata tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya dan pada akhirnya asset yang dimiliki harus dilikuidasi maka pihak yang paling dirugikan adalah pihak pemegang saham.

Hasil penelitian Moh'd et al. (1998), Jensen et al. (1992), Bathala et al. (1994) serta Wahidahwati (2003) menyatakan kepemilikan saham pihak manajemen menurunkan penggunaan utang. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007), serta Yenziatie dan Destriana (2010) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

2.3.7. Kepemilikan Institusional

Menurut Kennelly (2000) bahwa Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institutional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistic yang dilakukan oleh para manajer (Jensen 1986). Dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional.

Lin dan Fu (2017) menyatakan bahwa investor institusional yang aktif melakukan monitoring terhadap bisnis perusahaan, dapat mengurangi asimetri informasi dan problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Investor institusional dapat menerapkan kemampuan manajerial, pengetahuan profesional dan hak suara mereka untuk mempengaruhi manajer dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Investor institusional juga dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan bisnis. Ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana, investor institusional dapat menyediakan dana tambahan atau menggunakan jaringan mereka untuk membantu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan.

2.3.8. Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan risiko sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis

merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Variabilitas pendapatan atau laba perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan modal asing, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam memenuhi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan yang berupa utang pokok dan bunga. Dalam trade-off theory bahwa semakin banyak utang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: agency cost, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah besar. Sehingga, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utangnya (Mutamimah, 2003). Menurut Gitman (2009) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah.

Yuniningsih (2002) menemukan bahwa variabel risiko perusahaan berhubungan negatif secara signifikan terhadap financial leverage. Begitu juga dengan penelitian Omar dan Saqer (2020) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan jasa di Yordania menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori kebangkrutan struktur modal yaitu perusahaan dengan rasio utang yang tinggi akan lebih menderita karena mengalami kesulitan keuangan yang tinggi. Temuan yang berbeda dilakukan Syukri (2001) bahwa variabel risiko secara statistik signifikan berpengaruh positif terhadap tingkat utang perusahaan. Sedangkan Menurut Firnanti (2011) risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal karena risiko bisnis yang besar memang dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko yang tinggi dapat

memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Dengan demikian, tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti sumber pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan Mutamimah (2003), Haryanto (2012), Mulyadi et al. (2016), Rahmi dan Swandari (2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian tentang struktur modal terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti dan hasilnya saling kontradiksi. Jensen & Meckling (1976) berargumentasi bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan memengaruhi kekayaan dari pemegang saham sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Bradley et al. (1984), Kester (1986), Wald (1990), Pandey (2001), Booth et al. (2001), Chen (2004), dan Lim (2012) yang menyimpulkan risiko bisnis menurunkan penggunaan utang suatu perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Homaifar et al. (1994), Krishnan dan Moyers (1997), Michaelas et al. (1999), dan Deesomsak et al. (2004) yang menyatakan risiko bisnis tidak mempengaruhi keputusan struktur modal.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang, sehingga semakin besarnya risiko bisnis yang dimiliki suatu perusahaan, maka hal tersebut sangat mempengaruhi dalam pengembalian hutang yang dimiliki. Mutamimah (2003) bahwa dalam trade-off theory semakin banyak

utang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: agency cost, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah besar. Dalam hal ini, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Menurut penelitian Hasan et al. (2019) menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Hipotesis 1 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.4.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. Apabila perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, perusahaan akan cenderung menambah jumlah aset untuk menunjang pengembangan usaha, sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak dan lebih besar untuk memenuhi aktiva tersebut. Sumber dana perusahaan dari internal mungkin saja tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional, sehingga dibutuhkan sumber dana eksternal. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi membuktikan perusahaan memiliki penghasilan yang stabil dan dapat membantu perusahaan dalam mendapatkan sumber dana eksternal. Penelitian Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak

pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil atau rendah, karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relatif stabil pula. Menurut Maryanti (2016) secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak untuk memenuhi aktiva tersebut.

Hipotesis 2 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sample

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia, untuk pengambilan sampel yang akan diuji di penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan beberapa kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020.
2. Menerbitkan laporan keuangan secara rutin atau terus menerus selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria di atas, terdapat 38 perusahaan yang berasal dari sektor pertambangan yang memenuhi kriteria sebagai objek penelitian. Daftar Perusahaan lihat pada Lampiran 1.

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari penelitian sebelumnya atau data yang telah dirilis oleh perusahaan pada laporan keuangan perusahaan sebagai data pendukung. Data dalam penelitian yang terdiri dari hutang jangka panjang, modal sendiri, EBIT, Penjualan dan total aktiva atau total asset berasal dari laporan keuangan perusahaan. Semua data yang diperlukan pada penelitian ini diambil dari website www.idx.co.id

3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.3.1. Struktur Modal

Struktur modal mencerminkan komponen modal yang digunakan di dalam bank. Pada penelitian ini pendekatan yang digunakan sebagai parameter struktur modal adalah

DER (*Debt to Equity Ratio*). Struktur Modal dapat dihitung dengan persamaan DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3.3.2. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan stabilitas usaha suatu perusahaan dan risiko dari perusahaan dalam memenuhi biaya operasionalnya. Risiko Bisnis diukur dengan rumus:

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

Dimana rumus $\sigma EBIT$:

$$s = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n x_i^2 - (\sum_{i=1}^n x_i)^2}{n(n-1)}}$$

3.3.3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan asset perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio Asset growth (AG) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{total asset}_{t-1}}{\text{total asset}_{t-1}}$$

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode yang terkait dengan seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian yang menunjukkan gambaran data seperti nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian terdapat tiga pengujian, diantaranya uji normalitas, uji multikolenieritas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian regresi yang baik adalah pengujian dimana populasi berdistribusi normal, yang biasa sering digunakan untuk melakukan uji normalitas yakni menggunakan Uji One Sample Kolmogrov-Smirnov dengan taraf signifikannya 5%, sehingga distribusi data akan dianggap normal jika nilainya diatas 5%.

2. Uji Multikolenieritas

Multikolenieritas adalah pengujian adanya suatu hubungan linear yang mendekati sempurna antara satu variable dengan variable lainnya. Uji multikolinieritas dilakukan untuk menunjukkan apakah adanya korelasi diantara variable independen satu dengan yang lainnya dalam model regresi yang dilakukan dalam penelitian. Penyebab multikolenieritas adalah adanya korelasi atau hubungan yang kuat antara dua variable bebas atau lebih. Di dalam penelitian ini menggunakan indicator nilai VIF (*value inflation factor*) yang digunakan untuk menguji multikolinieritas. Dengan nilai uji yang baik yaitu dengan indicator toleransi lebih besar 0,1 atau kurang dari 1 dan dengan indikator VIF yaitu VIF harus bernilai di bawah < 10 , jika

nilai VIF hasil regresi memiliki nilai > 10 , maka dapat disimpulkan di dalam penelitian ini terjadi multikolinieritas di antara variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji ada dan tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu halnya dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hal yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Pada penelitian ini menggunakan cara uji glejser pada SPSS dengan kriteria pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas dimana jika nilai signifikansi berada diatas 5%, maka yang dapat ditarik dari pernyataan tersebut tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Sedangkan jika berada dibawah 5%, maka signifikansi terindikasi adanya gejala heteroskedastisitas.

3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan metode teknik analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis, sedangkan variable dependen yang digunakan yaitu struktur modal.

Adapun model regresi berganda tersebut adalah:

$$DER_i = \alpha + \beta_1 RB_i + \beta_2 AG_i$$

Keterangan :

DER_i = Struktur Modal Perusahaan

α = Nilai Konstanta

$\beta_{1,2}$ = Koefisien Regresi

RB_i = Risiko Bisnis

AGi = Pertumbuhan Perusahaan

3.4.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variable independent berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variable dependen baik secara parsial maupun secara simultan.

1. Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk melihat apakah masing-masing variable independent berpengaruh signifikan terhadap variable dependen. Adapun langkah Langkah pengujiannya:

Perumusan hipotesis:

a. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Ho : $\beta_1 \geq 0$ Risiko bisnis tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Ha : $\beta_1 < 0$ Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

b. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ho : $\beta_2 \leq 0$ Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha : $\beta_2 > 0$ Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Kriteria pengujian hipotesis:

- 1) Apabila PValue $\leq \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila PValue $> \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Simultan

Uji Simultan digunakan untuk melihat apakah variable independent secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variable dependen. Adapun langkah-langkah pengujiannya:

Perumusan hipotesis:

$H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$ Risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_1, \beta_2 \neq 0$ Risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Kriteria pengujian hipotesis:

- 1) Apabila $P\text{Value} \leq \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak, artinya variabel independen bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila $P\text{Value} > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima, artinya variabel independen bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 38 perusahaan pada sector pertambangan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi berganda dan uji hipotesis. Namun sebelum melakukan regresi terdapat beberapa pengujian uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F).

4.1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran distribusi data yang akan digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4.1

Hasil Analisis Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| RB | 190 | ,0000 | 84,4568 | 2,662158 | 7,6564608 |
| AG | 190 | -,7062 | 1,4009 | ,048774 | ,2314475 |
| DER | 190 | -5,9436 | 22,7160 | ,952798 | 2,4939052 |
| Valid N (listwise) | 190 | | | | |

Sumber: Hasil olah data, 2022

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka dapat diketahui informasi terkait data variable sebagai berikut:

1. Nilai minimum struktur modal adalah sebesar $-5,9436$. Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai struktur modal paling rendah adalah sebesar $-5,9436$. Sedangkan nilai maksimum struktur modal adalah sebesar $22,7160$. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur modal paling tinggi adalah sebesar $22,7160$. Nilai rata-rata struktur modal adalah sebesar $0,952798$ yang dapat diartikan bahwa perbandingan antara hutang dengan modal sendiri sebesar $0,952798$, maka perusahaan lebih menggunakan modalnya sendiri dibandingkan menggunakan modal dari luar seperti hutang. Sedangkan standar deviasi adalah sebesar $2,4939052$ artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variable struktur modal adalah sebesar $2,4939052$ dari 190 data yang diobservasi.
2. Nilai minimum risiko bisnis adalah sebesar $0,0000$. Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai risiko bisnis paling rendah adalah sebesar $0,0000$. Sedangkan nilai maksimum risiko bisnis adalah sebesar $84,4568$. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai risiko bisnis paling tinggi adalah sebesar $84,4568$. Nilai rata-rata risiko bisnis adalah sebesar $2,662158$ artinya bahwa dari 190 data yang diobservasi, tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko bisnis sebesar $2,662158\%$. Sedangkan standar deviasi adalah sebesar $7,6564608$ artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variable risiko bisnis adalah sebesar $7,6564608$ dari 190 data yang diobservasi.
3. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar $-0,7062$. Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai pertumbuhan perusahaan paling rendah adalah sebesar $-0,7062$. Sedangkan nilai maksimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar $1,4009$. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan paling tinggi adalah sebesar $1,4009$. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan adalah sebesar $0,048774$ artinya bahwa dari 190 data yang diobservasi terjadi perubahan asset sebesar $4,8774\%$ pada tahun 2016-2020. Sedangkan standar deviasi adalah sebesar $0,2314475$ artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variable pertumbuhan perusahaan adalah sebesar $0,2314475$ dari 190 data yang diobservasi.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui bahwa data yang dipergunakan pada variable penelitian memiliki disttribusi normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak, dapat digunakan uji *One Sample Kolmogrov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.2

Tabel 4.2

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 183 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,54041070 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,058 |
| | Positive | ,042 |
| | Negative | -,058 |
| Test Statistic | | ,058 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil olah data, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji One Sample Kolmogrov-Smirnov dengan taraf signifikan 0,05 hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,200 artinya lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), dengan kata lain populasi data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variable independent dalam sebuah model regresi berganda. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinearitas pada sebuah model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Faktor (VIF), karena model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

| | | Coefficients ^a | | | | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| Model | B | Std. Error | Beta | | | | | |
| 1 | (Constant) | ,914 | ,197 | | 4,630 | ,000 | | |
| | RB | ,004 | ,024 | ,014 | ,186 | ,853 | ,992 | 1,008 |
| | AG | ,553 | ,790 | ,051 | ,699 | ,485 | ,992 | 1,008 |

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data, 2022

Hasil uji multikolinearitas dari tabel diatas menunjukkan nilai *tolerance* Risiko Bisnis sebesar 0,992 dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,992. Kedua nilai *tolerance* dari masing-masing variable menunjukkan lebih besar dari 0,10; maka artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas. Sedangkan jika dilihat dari nilai VIF, variable Risiko Bisnis sebesar 1,008 dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 1,008. Kedua nilai VIF dari masing-masing variable menunjukkan kurang dari 10,00; hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain, apabila *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap maka dapat dikatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas, dan model regresi penelitian seharusnya tidak memiliki gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1,243 | ,174 | | 7,150 | ,000 |
| | RB | -,017 | ,021 | -,057 | -,787 | ,432 |
| | AG | -1,009 | ,696 | -,106 | -1,450 | ,149 |

a. Dependent Variable: ABS

Sumber: Hasil olah data, 2022

Dari hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan nilai signifikan pada masing-masing variable independent yakni Risiko Bisnis sebesar 0,432 dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,149. Kedua nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05; artinya model regresi dalam penelitian ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variable-variabel independent yaitu risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap variable dependen yaitu struktur modal. Hasil analisis regresi linier berganda dapat ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,914 | ,197 | | 4,630 | ,000 |
| | RB | ,004 | ,024 | ,014 | ,186 | ,853 |
| | AG | ,553 | ,790 | ,051 | ,699 | ,485 |

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data, 2022

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DER} = 0,914 + 0,004 \text{ RB} + 0,553 \text{ AG}$$

Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta regresi sebesar 0,914; hal ini berarti ketika kedua variable independent yaitu Risiko Bisnis (RB) dan Pertumbuhan Perusahaan (AG) nilainya nol maka nilai struktur modal perusahaan (DER) sebesar 0,914%.
2. Risiko Bisnis memiliki koefisien regresi sebesar 0,004; hal ini berarti apabila variable Pertumbuhan Perusahaan bernilai konstan, maka setiap kenaikan variable risiko bisnis sebesar 1% akan berakibat pada kenaikan Struktur Modal sebesar 0,004%.
3. Pertumbuhan Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,553; hal ini berarti apabila variable risiko bisnis bernilai konstan, maka setiap kenaikan variable pertumbuhan perusahaan sebesar 1% akan berakibat pada kenaikan Struktur Modal sebesar 0,553%.

4.4. Uji Hipotesis

4.4.1. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, variabel independen dalam penelitian ini meliputi risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan untuk variabel dependen dari penelitian ini adalah struktur modal. Tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan adalah 0,05 atau 5%. Kriteria pengujian yang dijadikan dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak. Hasil uji t ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut ini.

Tabel 4.6

Uji t

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| Model | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | ,914 | ,197 | | 4,630 | ,000 |
| | RB | ,004 | ,024 | ,014 | ,186 | ,853 |
| | AG | ,553 | ,790 | ,051 | ,699 | ,485 |

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil olah data, 2022

a) Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama adalah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.6 diatas maka dapat diketahui bahwa nilai $p = 0,853$ dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini berarti nilai $p > 0,05$ ($0,853 > 0,05$); maka H_0 diterima, dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

b) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.6 diatas maka diperoleh nilai $p = 0,485$ dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar $0,05$. Hal ini berarti nilai $p > 0,05$ ($0,485 > 0,05$); maka H_0 diterima, dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4.4.2. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama dengan variabel dependen, variabel independen dalam penelitian meliputi risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan untuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Tabel 4.7

Uji F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | 3,158 | 2 | 1,579 | ,252 | ,778 ^b |
| | Residual | 1172,339 | 187 | 6,269 | | |
| | Total | 1175,497 | 189 | | | |

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), AG, RB

Sumber: Hasil olah data, 2022

Dari tabel 4.7 diperoleh F hitung sebesar $0,252$ dan nilai probabilitas sebesar $0,778$ dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa $p > 0,05$ ($0,778 > 0,05$); maka H_0 diterima yang berarti tidak ada pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal secara bersama-sama.

4.5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen (risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan) yang digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal. Hasil dari pengujian koefisien determinasi tersaji dalam tabel 4.8 berikut ini.

Tabel 4.8

Koefisien Determinasi

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,052 ^a | ,003 | -,008 | 2,5038356 |

a. Predictors: (Constant), AG, RB

Sumber: Hasil olah data, 2022

Dari tabel 4.8 diatas memperlihatkan bahwa nilai untuk *R Square* adalah sebesar 0,003. Hal tersebut memiliki arti bahwa variabel independen yaitu risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 0,3%, sedangkan 99,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktu Modal

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian pernyataan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak. Alasan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena risiko bisnis yang tinggi dapat disebabkan oleh penjualan atau pendapatan yang rendah bukan karena penggunaan hutang yang tinggi sehingga tidak berpengaruh pada penentuan struktur modal (DER).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003), Firnanti (2011); Mulyadi, Yuliandi dan Yusuf (2016); Haryanto (2012); Rahmi dan Swandri (2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Sumani (2015), Wiagustini dan Pertamawati (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4.6.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian pernyataan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal ditolak. Alasan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena semakin tinggi nilai pertumbuhan asset seperti modal sendiri atau laba, maka semakin rendah struktur modal (hutang). Kondisi ini menunjukkan pertumbuhan asset yang tidak disebabkan oleh peningkatan laba tidak akan berdampak terhadap struktur modal (hutang). Tidak adanya peningkatan laba dapat disebabkan karena penjualan untuk perusahaan pertambangan pada umumnya dilakukan secara non-tunai dengan jangka waktu yang lama.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Asyik dan Zuliani (2014); Abundanti et al. (2016); Handayani dan Indahningrum (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal. Namun hasil penelitian tidak mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Khariry dan Yusniar (2016); Naibaho dan Azizah (2015); Puspawardhani (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Penelitian Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

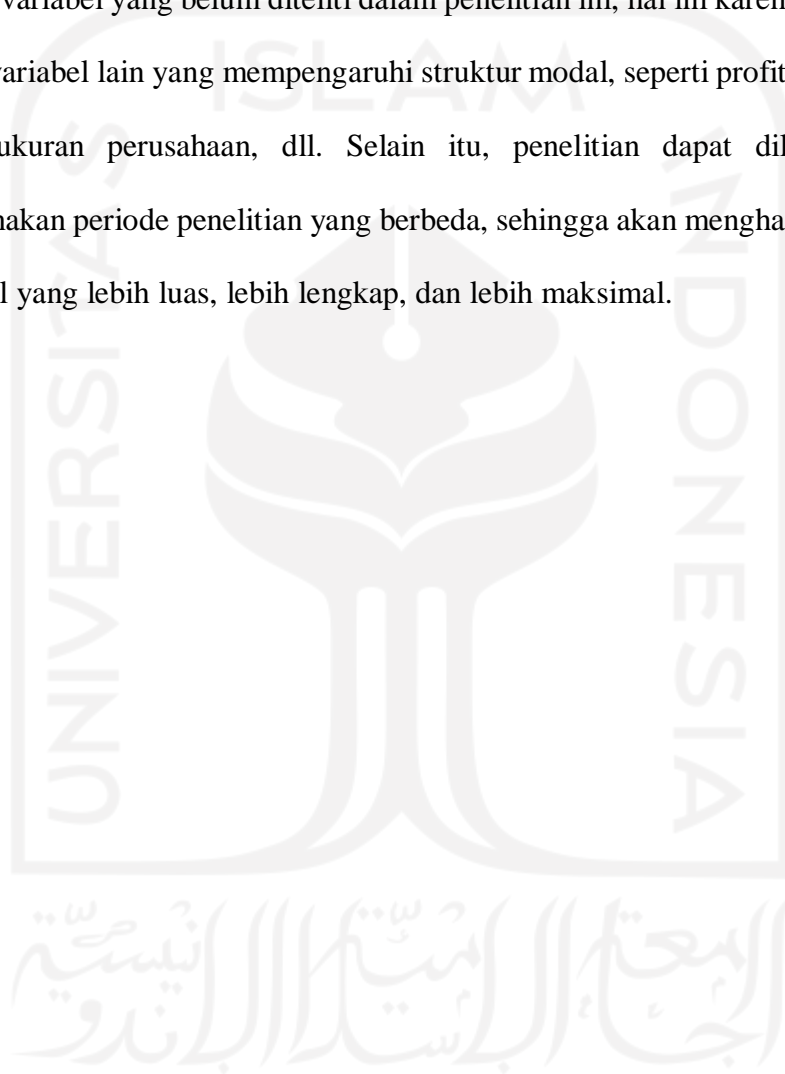
Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan maka dapat diambil keputusan sebagai berikut:

1. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini berarti perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi ataupun rendah tidak akan mempengaruhi struktur modal. Kondisi ini disebabkan karena risiko bisnis yang tinggi dapat disebabkan oleh penjualan atau pendapatan yang rendah bukan karena penggunaan hutang yang tinggi sehingga tidak berpengaruh pada penentuan struktur modal (DER).
2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan infrastruktur di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini berarti perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi ataupun rendah tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Kondisi ini disebabkan karena semakin tinggi nilai pertumbuhan asset seperti modal sendiri atau laba, maka semakin rendah struktur modal (hutang). Kondisi ini menunjukkan pertumbuhan asset yang tidak disebabkan oleh peningkatan laba tidak akan berdampak terhadap struktur modal (hutang). Tidak adanya peningkatan laba dapat disebabkan karena penjualan untuk perusahaan pertambangan pada umumnya dilakukan secara non-tunai dengan jangka waktu yang lama.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka saran-saran yang diajukan sebagai berikut:

1. Bagi investor diharapkan mengetahui perkembangan struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan serta keterkaitannya sebelum melakukan suatu investasi.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan penelitian ini untuk dapat menambah variabel-variabel yang belum diteliti dalam penelitian ini, hal ini karena masih terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi struktur modal, seperti profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dll. Selain itu, penelitian dapat dilakukan dengan menggunakan periode penelitian yang berbeda, sehingga akan menghasilkan gambaran atau hasil yang lebih luas, lebih lengkap, dan lebih maksimal.



DAFTAR PUSTAKA

- Abundanti et al. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), pp. 3761-3793
- Ardana et al. (2015). Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Firm Size, Pertumbuhan Struktur Modal dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Artini, Luh Gede Sri and Puspaningsih, Ni Luh Anik. (2011). Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15(1)
- Asyik, Nur Fadrih and Zuliani, Selly. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(7)
- Asyik, Nur Fadrih. (2010). Dampak Struktur Modal pada Sensitivitas Penerapan Kompensasi Opsi Saham Karyawan terhadap Kinerja, *EKUITAS Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 14(1)
- Brigham, Eugene F. and Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Salemba Empat, Jakarta
- Darminto. (2010). Pengaruh Struktur Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(1), pp. 138-150
- Fachrudin, Khaira Amalia. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1)
- Fadilah, Ansoriyah. (2012). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan : Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2005-2011, *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 16(1)
- Fatima et al. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(2)
- Fauzi, M. N. and Suhadak. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*
- Gill et al. (2010). Determinants of Dividend Payout Ratios : Evidence from United State. *The Open Business Journal*, 3, pp. 8-14
- Gitman, Lawrence. (2009). *Principles of Managerial Finance 11th Edition*. Prentice Hall
- Gitman, L.J. and Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13e. Boston: Pearson
- Hanafi, Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan*. BPFE, Yogyakarta
- Harjito, D. Agus and Martono. (2014). *Manajemen Keuangan. Edisi ke-2*. Yogyakarta. Ekonisia

- Haryanto, Sugeng. (2012). Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(2)
- Hasan et al. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Periode 2013 – 2018, *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7(2)
- Hidayat; Rahmat. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan : Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*, 405/UN40.A7.D1/LT
- Jacinta et al. (2017). The Determinants of Capital Structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand. *Cogent Economics & Finance*, 5(1)
- Jensen, Michael C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2)
- Karadeniz et al. (2009). Determinants of Capital Structure: Evidence from Turkish Lodging Companies. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 21(5), pp. 594-609
- Kennelly, James J. (2000). Institutional Ownership and Multinational Firms. *New York: Garland Publishing Inc*
- Kusumaningrum, Dyah Ayu Ratnasari. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*
- Lin, Y.R. and Fu, X.M. (2017). Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence from China. *International Review of Economics and Finance*, 49, pp. 17-57
- Mai, Muhamad Umar and Setiawan. (2020). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan pada Industri Manufaktur Kriteria Syariah di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1)
- Maryanti, Erni. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2)
- Murakefu, Timothy Mahalang'ang'a and Ouma Ochuodho Peter. (2012). The Relationship Between Dividend Payout and Firm Performance: A Study of Listed Companies in Kenya. *European Scientific Journal*, 8(9), pp. 199-215
- Musabbihan, Nelly Agustina and Purnawati, Ni Ketut. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi, *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7(4)
- Mutamimah. (2003). Analisis Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan Non-Finansial yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*, 11
- Meckling, William H. and Jensen, Michael C. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3, pp. 305-360

- Nofrita, Ria. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi* 1(1)
- Omar, K. Ghairabeh and Saqer Al- Tahat. (2020). Determinants of Capital Structure: evidence from Jordanian service companies. *Investment Management & Financial Innovations*, 17(2), pp. 364-376
- Rahmi, Mahfudzah Hidayati and Swandari, Fifi. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1)
- Rudianto. (2009). *Akunatnsi Manajemen Grasindo*. Yogyakarta
- Salempang et al. (2016). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(3), pp. 813-824
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA
- Sukarno et al. (2013). Determinan Struktur Modal Bank, *EKUITAS Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 17(1)
- Sumani, Sumani. (2015). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pertambangan Pasca UU Nomor 4 Tahun 2009, *EKUITAS Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 19(1)
- Wahidahwati. (2003). Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflict: Analisis Persamaan Simultan Non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko (Risk Taking), Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 7(2), pp. 601-614
- Wandari, Ayu and Fuad, Muhammad. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Bank Central Asia, Tbk), *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. 7(1)
- Weston, J. Fred and Copeland, Thomas E. (1997). *Manajemen Keuangan. Jilid 1 dialih bahasakan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko, Binarupa Aksara*. Jakarta
- Wiagustini, Ni Luh Putu and Pertamawati, Ni Putu. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2)

LAMPIRAN I

Daftar Sampel Penelitian

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN |
|----|------|--------------------------------------|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Tbk |
| 2 | ARII | Atlas Resources Tbk |
| 3 | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk |
| 4 | BUMI | Bumi Resources Tbk |
| 5 | BYAN | Bayan Resources Tbk |
| 6 | DEWA | Darma Henwa Tbk |
| 7 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk |
| 8 | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk |
| 9 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk |
| 10 | HRUM | Harum Energy Tbk |
| 11 | INDY | Indika Energy Tbk |
| 12 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk |
| 13 | KKGI | Resources Alam Indonesia Tbk |
| 14 | MBAP | Mitrabara Adiperdana Tbk |
| 15 | MYOH | Samindo Resources Tbk |
| 16 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk |
| 17 | PTBA | Bukit Asam Tbk |
| 18 | PTRO | Petrosea Tbk |
| 19 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk |
| 20 | TOBA | Toba Bara Sejahtera Tbk |
| 21 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk |
| 22 | ARTI | Ratu Prabu Energy Tbk |
| 23 | BIPI | Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk |
| 24 | ELSA | Elnusa Tbk |
| 25 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk |
| 26 | ESSA | Surya Esa Perkasa Tbk |
| 27 | MEDC | Medco Energy International Tbk |
| 28 | MITI | Mitra Investindo Tbk |
| 29 | RUIS | Radiant Utama Interinsco Tbk |
| 30 | ANTM | Aneka Tambang Tbk |
| 31 | BRMS | Bumi Resources Minerals Tbk |
| 32 | CITA | Cita Mineral Investindo Tbk |
| 33 | DKFT | Central Omega Resources Tbk |
| 34 | INCO | Vale Indonesia Tbk |
| 35 | MDKA | Merdeka Copper Gold Tbk |
| 36 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk |
| 37 | TINS | Timah Tbk |
| 38 | CTTH | Citatah Tbk |

LAMPIRAN II
PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL

| No | Kode | Nama Perusahaan | Tahun | Hutang Jangka Panjang | Modal | DER |
|----|------|----------------------------|-------|-----------------------|---------------|---------|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Tbk | 2016 | 2.091.820 | 3.785.882 | 0,5525 |
| | | | 2017 | 1.949.218 | 4.091.627 | 0,4764 |
| | | | 2018 | 1.941.620 | 4.302.692 | 0,4513 |
| | | | 2019 | 2.001.109 | 3.983.395 | 0,5024 |
| | | | 2020 | 1.284.929 | 3.951.174 | 0,3252 |
| 2 | ARII | Atlas Resources Tbk | 2016 | 68.148 | 56.267 | 1,2112 |
| | | | 2017 | 105.888 | 39.765 | 2,6628 |
| | | | 2018 | 111.565 | 9.986 | 11,1721 |
| | | | 2019 | 57.510 | 46.058 | 1,2486 |
| | | | 2020 | 46.495 | 28.214 | 1,6479 |
| 3 | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk | 2016 | 1.205.065 | 75.333.183 | 0,0160 |
| | | | 2017 | 1.462.300 | 80.279.102 | 0,0182 |
| | | | 2018 | 1.770.606 | 87.711.419 | 0,0202 |
| | | | 2019 | 2.046.687 | 92.533.175 | 0,0221 |
| | | | 2020 | 2.355.487 | 100.838.324 | 0,0234 |
| 4 | BUMI | Bumi Resources Tbk | 2016 | 5.122.702.585 | 2.784.774.807 | 1,8395 |
| | | | 2017 | 2.077.707.007 | 286.351.002 | 7,2558 |
| | | | 2018 | 2.244.165.876 | 412.754.907 | 5,4370 |
| | | | 2019 | 2.020.023.054 | 419.078.745 | 4,8202 |
| | | | 2020 | 1.997.247.664 | 132.638.029 | 15,0579 |
| 5 | BYAN | Bayan Resources Tbk | 2016 | 548.554.036 | 188.150.974 | 2,9155 |
| | | | 2017 | 70.569.896 | 515.603.819 | 0,1369 |
| | | | 2018 | 75.570.495 | 678.070.334 | 0,1114 |
| | | | 2019 | 78.022.877 | 619.080.163 | 0,1260 |
| | | | 2020 | 521.475.788 | 861.553.774 | 0,6053 |

| | | | | | | |
|----|------|-----------------------------|------|---------------|---------------|-------------|
| 6 | DEWA | Darma Henwa Tbk | 2016 | 30.590.000 | 225.129.671 | 0,1359 |
| | | | 2017 | 33.380.000 | | 227.552.534 |
| | | | 2018 | 47.230.000 | 230.804.136 | 0,2046 |
| | | | 2019 | 118.210.000 | 234.263.034 | 0,5046 |
| | | | 2020 | 83.390.000 | 269.400.278 | 0,3095 |
| 7 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk | 2016 | 642 | 126 | 5,0952 |
| | | | 2017 | 617 | 177 | 3,4859 |
| | | | 2018 | 740 | 262 | 2,8244 |
| | | | 2019 | 766 | 281 | 2,7260 |
| | | | 2020 | 626 | 264 | 2,3712 |
| 8 | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk | 2016 | 707,5 | 1284,7 | 0,55071 |
| | | | 2017 | 870,5 | 1453,8 | 0,59878 |
| | | | 2018 | 1222,5 | 1513,3 | 0,80784 |
| | | | 2019 | 1413,5 | 1638,1 | 0,86289 |
| | | | 2020 | 586,8 | 1588,9 | 0,36931 |
| 9 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk | 2016 | 58,86 | 264,92 | 0,2222 |
| | | | 2017 | 51,70 | 292,22 | 0,1769 |
| | | | 2018 | 137,01 | 315,81 | 0,4338 |
| | | | 2019 | 144,38 | 358,27 | 0,4030 |
| | | | 2020 | 133,66 | 349,43 | 0,3825 |
| 10 | HRUM | Harum Energy Tbk | 2016 | 5.003.300 | 355.430.321 | 0,0141 |
| | | | 2017 | 5.827.429 | 395.860.722 | 0,0147 |
| | | | 2018 | 11.349.079 | 388.486.791 | 0,0292 |
| | | | 2019 | 16.147.869 | 399.583.513 | 0,0404 |
| | | | 2020 | 19.144.010 | 454.796.618 | 0,0421 |
| 11 | INDY | Indika Energy Tbk | 2016 | 768.241.790 | 741.109.568 | 1,0366 |
| | | | 2017 | 1.861.184.789 | 1.115.022.320 | 1,6692 |
| | | | 2018 | 1.872.345.547 | 1.127.184.121 | 1,6611 |
| | | | 2019 | 1.858.977.711 | 1.045.774.218 | 1,7776 |
| | | | 2020 | 1.918.691.608 | 867.297.394 | 2,2123 |

| | | | | | | |
|----|------|------------------------------|------|------------|-------------|--------|
| 12 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk | 2016 | 63.527 | 907.430 | 0,0700 |
| | | | 2017 | 73.016 | 958.139 | 0,0762 |
| | | | 2018 | 83.048 | 969.783 | 0,0856 |
| | | | 2019 | 91.228 | 884.465 | 0,1031 |
| | | | 2020 | 105.039 | 846.290 | 0,1241 |
| 13 | KKGI | Resources Alam Indonesia Tbk | 2016 | 4.540.610 | 84.409.706 | 0,0538 |
| | | | 2017 | 5.076.203 | 88.619.899 | 0,0573 |
| | | | 2018 | 10.829.625 | 86.706.737 | 0,1249 |
| | | | 2019 | 14.938.113 | 93.383.074 | 0,1600 |
| | | | 2020 | 13.593.623 | 84.250.556 | 0,1613 |
| 14 | MBAP | Mitrabara Adiperdana Tbk | 2016 | 2.550.424 | 91.630.383 | 0,0278 |
| | | | 2017 | 4.149.097 | 122.304.341 | 0,0339 |
| | | | 2018 | 8.440.826 | 124.181.254 | 0,0680 |
| | | | 2019 | 10.231.924 | 145.640.390 | 0,0703 |
| | | | 2020 | 10.192.628 | 138.220.176 | 0,0737 |
| 15 | MYOH | Samindo Resources Tbk | 2016 | 20.217.461 | 107.481.261 | 0,1881 |
| | | | 2017 | 3.312.006 | 102.541.343 | 0,0323 |
| | | | 2018 | 7.799.255 | 113.987.735 | 0,0684 |
| | | | 2019 | 3.207.066 | 122.298.975 | 0,0262 |
| | | | 2020 | 3.712.965 | 129.047.722 | 0,0288 |
| 16 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk | 2016 | 1.007 | 69.785 | 0,0144 |
| | | | 2017 | 74.974 | 59.323 | 1,2638 |
| | | | 2018 | 71.985 | 55.580 | 1,2952 |
| | | | 2019 | 57.239 | 14.329 | 3,9946 |
| | | | 2020 | 26.513 | 40.391 | 0,6564 |
| 17 | PTBA | Bukit Asam Tbk | 2016 | 2.981.622 | 10.552.405 | 0,2826 |
| | | | 2017 | 3.790.878 | 13.799.985 | 0,2747 |
| | | | 2018 | 2.967.541 | 16.269.696 | 0,1824 |
| | | | 2019 | 2.983.975 | 18.422.826 | 0,1620 |

| | | | | | | |
|----|------|--------------------------------------|------|-------------|-------------|---------|
| | | | 2020 | 3.245.102 | 16.939.196 | 0,1916 |
| 18 | PTRO | Petrosea Tbk | 2016 | 154,53 | 170,45 | 0,9066 |
| | | | 2017 | 160,92 | 178,54 | 0,9013 |
| | | | 2018 | 216,60 | 191,13 | 1,1333 |
| | | | 2019 | 191,81 | 212,56 | 0,9024 |
| | | | 2020 | 162,67 | 231,44 | 0,7029 |
| | | | 2016 | 173.972 | 381.193 | 0,4564 |
| 19 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk | 2017 | 185.626 | 419.360 | 0,4426 |
| | | | 2018 | 166.601 | 558.135 | 0,2985 |
| | | | 2019 | 147.304 | 584.446 | 0,2520 |
| | | | 2020 | 157.101 | 564.558 | 0,2783 |
| | | | 2016 | 40.872.882 | 147.744.334 | 0,2766 |
| 20 | TOBA | Toba Bara Sejahtera Tbk | 2017 | 107.761.019 | 174.799.423 | 0,6165 |
| | | | 2018 | 170.300.554 | 215.623.872 | 0,7898 |
| | | | 2019 | 278.570.853 | 264.139.887 | 1,0546 |
| | | | 2020 | 384.836.551 | 290.914.160 | 1,3229 |
| | | | 2016 | 612.715.679 | 26.972.883 | 22,7160 |
| 21 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk | 2017 | 248.277.417 | 46.995.609 | 5,2830 |
| | | | 2018 | 242.724.685 | 150.267.591 | 1,6153 |
| | | | 2019 | 425.526.491 | 56.295.236 | 7,5588 |
| | | | 2020 | 203.226.105 | 126.706.348 | 1,6039 |
| | | | 2016 | 621.693 | 1.731.149 | 0,3591 |
| 22 | ARTI | Ratu Prabu Energy Tbk | 2017 | 656.641 | 1.760.159 | 0,3731 |
| | | | 2018 | 749.621 | 1.793.023 | 0,4181 |
| | | | 2019 | 147.953 | 801.038 | 0,1847 |
| | | | 2020 | 89.968 | 155.782 | 0,5775 |
| | | | 2016 | 474.892.605 | 297.351.946 | 1,5971 |
| 23 | BIPI | Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk | 2017 | 524.936.071 | 346.020.302 | 1,5171 |
| | | | 2018 | 367.933.190 | 366.842.260 | 1,0030 |

| | | | | | | |
|----|------|--------------------------------|------|-----------------|-----------------|--------|
| | | | 2019 | 589.722.058 | 363.471.501 | 1,6225 |
| | | | 2020 | 446.540.174 | 385.567.333 | 1,1581 |
| 24 | ELSA | Elnusa Tbk | 2016 | 59.032 | 2.877.743 | 0,0205 |
| | | | 2017 | 45.668 | 3.051.920 | 0,0150 |
| | | | 2018 | 240.229 | 3.300.200 | 0,0728 |
| | | | 2019 | 724.004 | 3.576.698 | 0,2024 |
| | | | 2020 | 1.248.409 | 3.740.946 | 0,3337 |
| 25 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk | 2016 | 425.987.987 | 71.671.375 | 5,9436 |
| | | | 2017 | 297.977.800 | 56.079.934 | 5,3134 |
| | | | 2018 | 167.769.216 | 85.786.553 | 1,9557 |
| | | | 2019 | 171.456.089 | 106.101.992 | 1,6160 |
| | | | 2020 | 272.642.788 | 212.174.466 | 1,2850 |
| 26 | ESSA | Surya Esa Perkasa Tbk | 2016 | 401.424.285 | 208.140.764 | 1,9286 |
| | | | 2017 | 480.543.559 | 211.698.082 | 2,2699 |
| | | | 2018 | 485.748.030 | 323.725.177 | 1,5005 |
| | | | 2019 | 504.791.130 | 308.436.617 | 1,6366 |
| | | | 2020 | 385.378.480 | 311.780.413 | 1,2361 |
| 27 | MEDC | Medco Energy International Tbk | 2016 | 1.846,1 | 887,6 | 2,0799 |
| | | | 2017 | 2.464,5 | 1.257,5 | 1,9598 |
| | | | 2018 | 2.763,2 | 1.219,2 | 2,2664 |
| | | | 2019 | 3.947,1 | 1.185,0 | 3,3309 |
| | | | 2020 | 3.314,6 | 1.025,5 | 3,2322 |
| 28 | MITI | Mitra Investindo Tbk | 2016 | 2.534.149.575 | 256.344.544.764 | 0,0099 |
| | | | 2017 | 2.996.186.698 | 94.046.931.717 | 0,0319 |
| | | | 2018 | 3.125.895.562 | 110.311.439.043 | 0,0283 |
| | | | 2019 | 3.525.388.378 | 4.736.842.619 | 0,7442 |
| | | | 2020 | - | 16.522.181.956 | - |
| 29 | RUIS | Radiant Utama Interinsco Tbk | 2016 | 135.049.190.133 | 178.684.004.126 | 0,7558 |
| | | | 2017 | 135.150.577.475 | 189.902.875.158 | 0,7117 |

| | | | | | | |
|----|------|-----------------------------|------|-------------------|-------------------|--------|
| | | | 2018 | 120.229.483.023 | 198.326.262.749 | 0,6062 |
| | | | 2019 | 238.019.968.247 | 211.364.456.184 | 1,1261 |
| | | | 2020 | 355.674.908.801 | 216.150.329.222 | 1,6455 |
| 30 | ANTM | Aneka Tambang Tbk | 2016 | 7.220.426.641 | 18.408.795.573 | 0,3922 |
| | | | 2017 | 5.971.408.300 | 18.490.403.517 | 0,3229 |
| | | | 2018 | 8.055.415.940 | 19.739.230.723 | 0,4081 |
| | | | 2019 | 6.768.250.162 | 18.133.419.175 | 0,3732 |
| | | | 2020 | 5.136.802.669 | 19.039.449.025 | 0,2698 |
| 31 | BRMS | Bumi Resources Minerals Tbk | 2016 | 168.840.476 | 637.723.051 | 0,2648 |
| | | | 2017 | 110.310.053 | 564.312.994 | 0,1955 |
| | | | 2018 | 109.787.709 | 518.949.601 | 0,2116 |
| | | | 2019 | 79.086.393 | 429.456.861 | 0,1842 |
| | | | 2020 | 34.329.828 | 486.703.645 | 0,0705 |
| 32 | CITA | Cita Mineral Investindo Tbk | 2016 | 1.062.478.875.769 | 962.828.982.988 | 1,1035 |
| | | | 2017 | 346.001.324.102 | 914.494.891.667 | 0,3784 |
| | | | 2018 | 399.748.120.719 | 1.499.695.435.336 | 0,2666 |
| | | | 2019 | 416.792.594.702 | 2.014.185.087.629 | 0,2069 |
| | | | 2020 | 85.501.082.968 | 3.453.893.913.635 | 0,0248 |
| 33 | DKFT | Central Omega Resources Tbk | 2016 | 345.375,63 | 1.214.061,32 | 0,2845 |
| | | | 2017 | 479.402,86 | 1.169.437,24 | 0,4099 |
| | | | 2018 | 586.976,00 | 1.076.823,32 | 0,5451 |
| | | | 2019 | 826.312,64 | 975.428,92 | 0,8471 |
| | | | 2020 | 835.644,90 | 698.850,38 | 1,1957 |
| 34 | INCO | Vale Indonesia Tbk | 2016 | 258.914 | 1.834.589 | 0,1411 |
| | | | 2017 | 235.892 | 1.819.367 | 0,1297 |
| | | | 2018 | 143.385 | 1.883.727 | 0,0761 |
| | | | 2019 | 144.443 | 1.941.693 | 0,0744 |
| | | | 2020 | 133.560 | 2.020.388 | 0,0661 |
| | | | 2016 | 122.562.343 | 159.059.044 | 0,7705 |

| | | | | | | |
|----|------|------------------------------|------|-----------------|-----------------|--------|
| 35 | MDKA | Merdeka Copper Gold Tbk | 2017 | 77.697.943 | 189.511.159 | 0,4100 |
| | | | 2018 | 192.671.257 | 422.153.133 | 0,4564 |
| | | | 2019 | 172.940.264 | 524.244.316 | 0,3299 |
| | | | 2020 | 173.743.301 | 563.645.881 | 0,3082 |
| 36 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk | 2016 | 329.684.005 | 342.085.869 | 0,9637 |
| | | | 2017 | 402.108.398 | 350.024.364 | 1,1488 |
| | | | 2018 | 375.383.065 | 369.864.743 | 1,0149 |
| | | | 2019 | 333.141.409 | 353.769.837 | 0,9417 |
| | | | 2020 | 340.151.048 | 373.853.421 | 0,9099 |
| 37 | TINS | Timah Tbk | 2016 | 833.714 | 5.653.685 | 0,1475 |
| | | | 2017 | 2.412.290 | 6.061.493 | 0,3980 |
| | | | 2018 | 2.419.816 | 6.521.881 | 0,3710 |
| | | | 2019 | 3.144.688 | 5.258.405 | 0,5980 |
| | | | 2020 | 3.712.399 | 4.940.136 | 0,7515 |
| 38 | CTTH | Citatah Tbk | 2016 | 126.037.935.517 | 314.954.751.984 | 0,4002 |
| | | | 2017 | 158.003.006.208 | 321.412.470.019 | 0,4916 |
| | | | 2018 | 166.073.517.902 | 327.614.020.993 | 0,5069 |
| | | | 2019 | 173.918.774.880 | 297.224.180.966 | 0,5851 |
| | | | 2020 | 168.226.825.598 | 229.653.134.909 | 0,7325 |

LAMPIRAN III
PERHITUNGAN RISIKO BISNIS

| No | Kode | Nama Perusahaan | Tahun | σEBIT | Penjualan | Risiko Bisnis |
|----|------|----------------------------|-------|-----------|-----------|---------------|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Tbk | 2016 | 6.515.493 | 2.524.239 | 2,5812 |
| | | | 2017 | | 3.258.333 | 1,9996 |
| | | | 2018 | | 3.619.751 | 1,8000 |
| | | | 2019 | | 3.457.154 | 1,8846 |
| | | | 2020 | | 2.534.842 | 2,5704 |
| 2 | ARII | Atlas Resources Tbk | 2016 | 69.712 | 11.641 | 5,9885 |
| | | | 2017 | | 28.731 | 2,4264 |
| | | | 2018 | | 38.161 | 1,8268 |
| | | | 2019 | | 62.803 | 1,1100 |
| | | | 2020 | | 42.160 | 1,6535 |
| 3 | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk | 2016 | 369.928 | 242.599 | 1,5249 |
| | | | 2017 | | 392.574 | 0,9423 |
| | | | 2018 | | 443.432 | 0,8342 |
| | | | 2019 | | 418.087 | 0,8848 |
| | | | 2020 | | 331.464 | 1,1160 |
| 4 | BUMI | Bumi Resources Tbk | 2016 | 135.136 | 23.372 | 5,7818 |
| | | | 2017 | | 17.367 | 7,7813 |
| | | | 2018 | | 1.111.820 | 0,1215 |
| | | | 2019 | | 1.112.567 | 0,1215 |
| | | | 2020 | | 790.436 | 0,1710 |
| 5 | BYAN | Bayan Resources Tbk | 2016 | 3.588.728 | 555.484 | 6,4605 |
| | | | 2017 | | 1.067.376 | 3,3622 |
| | | | 2018 | | 1.676.717 | 2,1403 |
| | | | 2019 | | 1.391.590 | 2,5789 |
| | | | 2020 | | 1.395.113 | 2,5724 |

| | | | | | | |
|----|------|-----------------------------|------|---------------|---------------|--------|
| 6 | DEWA | Darma Henwa Tbk | 2016 | 47.740 | 259.095 | 0,1843 |
| | | | 2017 | | 242.791 | 0,1966 |
| | | | 2018 | | 276.097 | 0,1729 |
| | | | 2019 | | 344.647 | 0,1385 |
| | | | 2020 | | 303.195 | 0,1575 |
| 7 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk | 2016 | 1.103.548 | 611.000 | 1,8061 |
| | | | 2017 | | 765.000 | 1,4425 |
| | | | 2018 | | 892.000 | 1,2372 |
| | | | 2019 | | 882.000 | 1,2512 |
| | | | 2020 | | 602.000 | 1,8331 |
| 8 | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk | 2016 | 2.295 | 712,1 | 3,2230 |
| | | | 2017 | | 1321,7 | 1,7364 |
| | | | 2018 | | 1768,8 | 1,2975 |
| | | | 2019 | | 1666,4 | 1,3773 |
| | | | 2020 | | 1507,3 | 1,5226 |
| 9 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk | 2016 | 1.135.229 | 384.340 | 2,9537 |
| | | | 2017 | | 759.450 | 1,4948 |
| | | | 2018 | | 1.045.060 | 1,0863 |
| | | | 2019 | | 1.107.460 | 1,0251 |
| | | | 2020 | | 1.061.410 | 1,0695 |
| 10 | HRUM | Harum Energy Tbk | 2016 | 497.316.701 | 217.121.593 | 2,2905 |
| | | | 2017 | | 325.599.861 | 1,5274 |
| | | | 2018 | | 336.707.790 | 1,4770 |
| | | | 2019 | | 262.590.669 | 1,8939 |
| | | | 2020 | | 157.819.047 | 3,1512 |
| 11 | INDY | Indika Energy Tbk | 2016 | 1.797.193.663 | 775.232.931 | 2,3183 |
| | | | 2017 | | 1.098.760.230 | 1,6357 |
| | | | 2018 | | 2.962.860.901 | 0,6066 |
| | | | 2019 | | 2.782.676.420 | 0,6459 |
| | | | 2020 | | 2.077.212.345 | 0,8652 |

| | | | | | | |
|----|------|------------------------------|------|-------------|-------------|--------|
| 12 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk | 2016 | 2.560.844 | 1.367.498 | 1,8726 |
| | | | 2017 | | 1.689.525 | 1,5157 |
| | | | 2018 | | 2.007.630 | 1,2756 |
| | | | 2019 | | 1.715.592 | 1,4927 |
| | | | 2020 | | 1.185.336 | 2,1604 |
| 13 | KKG | Resources Alam Indonesia Tbk | 2016 | 76.385.088 | 92.636.624 | 0,8246 |
| | | | 2017 | | 83.764.246 | 0,9119 |
| | | | 2018 | | 56.942.510 | 1,3414 |
| | | | 2019 | | 114.851.737 | 0,6651 |
| | | | 2020 | | 72.221.596 | 1,0576 |
| 14 | MBAP | Mitrabara Adiperdana Tbk | 2016 | 522.117.300 | 187.155.820 | 2,7897 |
| | | | 2017 | | 258.586.097 | 2,0191 |
| | | | 2018 | | 258.138.029 | 2,0226 |
| | | | 2019 | | 260.849.803 | 2,0016 |
| | | | 2020 | | 201.207.287 | 2,5949 |
| 15 | MYOH | Samindo Resources Tbk | 2016 | 297.131.505 | 190.106.455 | 1,5630 |
| | | | 2017 | | 188.070.083 | 1,5799 |
| | | | 2018 | | 241.114.622 | 1,2323 |
| | | | 2019 | | 254.454.591 | 1,1677 |
| | | | 2020 | | 173.471.808 | 1,7129 |
| 16 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk | 2016 | 53.750 | 8.402 | 6,3973 |
| | | | 2017 | | 11.148 | 4,8215 |
| | | | 2018 | | 6.825 | 7,8754 |
| | | | 2019 | | 13.253 | 4,0557 |
| | | | 2020 | | 17.334 | 3,1008 |
| 17 | PTBA | Bukit Asam Tbk | 2016 | 43.360.276 | 14.058.869 | 3,0842 |
| | | | 2017 | | 19.471.030 | 2,2269 |
| | | | 2018 | | 21.166.993 | 2,0485 |
| | | | 2019 | | 21.787.564 | 1,9901 |

| | | | | | | |
|----|------|--------------------------------------|------|-------------|-------------|---------|
| | | | 2020 | | 17.325.192 | 2,5027 |
| 18 | PTRO | Petrosea Tbk | 2016 | 381 | 209,37 | 1,8187 |
| | | | 2017 | | 259,87 | 1,4653 |
| | | | 2018 | | 465,74 | 0,8176 |
| | | | 2019 | | 476,44 | 0,7992 |
| | | | 2020 | | 340,69 | 1,1177 |
| | | | 2016 | | 56.065 | 2,7691 |
| 19 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk | 2017 | 155.250 | 57.637 | 2,6936 |
| | | | 2018 | | 190.411 | 0,8153 |
| | | | 2019 | | 250.265 | 0,6203 |
| | | | 2020 | | 209.446 | 0,7412 |
| | | | 2016 | | 258.271.601 | 2,5948 |
| 20 | TOBA | Toba Bara Sejahtera Tbk | 2017 | 670.168.948 | 310.709.476 | 2,1569 |
| | | | 2018 | | 438.444.319 | 1,5285 |
| | | | 2019 | | 525.524.499 | 1,2752 |
| | | | 2020 | | 331.932.404 | 2,0190 |
| | | | 2016 | | 105.176.356 | 0,3026 |
| 21 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk | 2017 | 31.824.855 | 246.286.442 | 0,1292 |
| | | | 2018 | | 91.610.151 | 0,3474 |
| | | | 2019 | | 93.918.906 | 0,3389 |
| | | | 2020 | | 54.767.506 | 0,5811 |
| | | | 2016 | | 210.141 | 0,9938 |
| 22 | ARTI | Ratu Prabu Energy Tbk | 2017 | 208.834 | 249.769 | 0,8361 |
| | | | 2018 | | 305.320 | 0,6840 |
| | | | 2019 | | 172.420 | 1,2112 |
| | | | 2020 | | 32.805 | 6,3659 |
| | | | 2016 | | 2.302.609 | 84,4568 |
| 23 | BIPI | Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk | 2017 | 194.471.048 | 3.266.629 | 59,5326 |
| | | | 2018 | | 27.160.117 | 7,1602 |

| | | | | | | |
|----|------|--------------------------------|------|----------------|-----------------|--------|
| | | | 2019 | | 70.887.975 | 2,7434 |
| | | | 2020 | | 78.511.899 | 2,4770 |
| 24 | ELSA | Elnusa Tbk | 2016 | 4.142.624 | 3.620.570 | 1,1442 |
| | | | 2017 | | 4.978.986 | 0,8320 |
| | | | 2018 | | 6.624.774 | 0,6253 |
| | | | 2019 | | 8.385.122 | 0,4940 |
| | | | 2020 | | 7.726.945 | 0,5361 |
| | | | 2020 | | 7.726.945 | 0,5361 |
| 25 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk | 2016 | 992.093 | 524.570 | 1,8913 |
| | | | 2017 | | 316.972 | 3,1299 |
| | | | 2018 | | 273.463 | 3,6279 |
| | | | 2019 | | 334.341 | 2,9673 |
| | | | 2020 | | 324.882 | 3,0537 |
| 26 | ESSA | Surya Esa Perkasa Tbk | 2016 | 10.016.981 | 29.081.280 | 0,3444 |
| | | | 2017 | | 33.704.104 | 0,2972 |
| | | | 2018 | | 148.041.610 | 0,0677 |
| | | | 2019 | | 221.911.797 | 0,0451 |
| | | | 2020 | | 175.514.454 | 0,0571 |
| 27 | MEDC | Medco Energy International Tbk | 2016 | 1.680.723.969 | 590.036.982,0 | 2,8485 |
| | | | 2017 | | 925.642.880,0 | 1,8157 |
| | | | 2018 | | 1.218.251.548,0 | 1,3796 |
| | | | 2019 | | 1.438.290.853,0 | 1,1686 |
| | | | 2020 | | 1.093.274.485,0 | 1,5373 |
| 28 | MITI | Mitra Investindo Tbk | 2016 | 67.129.153.326 | 23.847.470.324 | 2,8149 |
| | | | 2017 | | 28.672.612.639 | 2,3412 |
| | | | 2018 | | 34.975.091.118 | 1,9193 |
| | | | 2019 | | - | 0,0000 |
| | | | 2020 | | - | 0,0000 |
| 29 | RUIS | Radiant Utama Interinsco Tbk | 2016 | 925.930 | 1.315.634 | 0,7038 |
| | | | 2017 | | 1.125.128 | 0,8230 |

| | | | | | | |
|----|------|-----------------------------|------|-------------------|-------------------|---------|
| | | | 2018 | | 1.298.117 | 0,7133 |
| | | | 2019 | | 1.596.397 | 0,5800 |
| | | | 2020 | | 1.616.390 | 0,5728 |
| 30 | ANTM | Aneka Tambang Tbk | 2016 | 10.569.519.688 | 9.106.260.754 | 1,1607 |
| | | | 2017 | | 12.653.619.205 | 0,8353 |
| | | | 2018 | | 25.241.268.367 | 0,4187 |
| | | | 2019 | | 32.718.542.699 | 0,3230 |
| | | | 2020 | | 27.372.461.091 | 0,3861 |
| 31 | BRMS | Bumi Resources Minerals Tbk | 2016 | 26.439.072 | 2.172.429 | 12,1703 |
| | | | 2017 | | 5.000.000 | 5,2878 |
| | | | 2018 | | 1.182.000 | 22,3681 |
| | | | 2019 | | 4.460.530 | 5,9273 |
| | | | 2020 | | 8.343.695 | 3,1687 |
| 32 | CITA | Cita Mineral Investindo Tbk | 2016 | 4.202.940.419.087 | 486.325.886.446 | 8,6422 |
| | | | 2017 | | 724.494.516.292 | 5,8012 |
| | | | 2018 | | 2.002.672.812.898 | 2,0987 |
| | | | 2019 | | 3.894.771.060.856 | 1,0791 |
| | | | 2020 | | 4.344.699.474.015 | 0,9674 |
| 33 | DKFT | Central Omega Resources Tbk | 2016 | 371.065 | - | 0,0000 |
| | | | 2017 | | 56.338,87 | 6,5863 |
| | | | 2018 | | 518.585,52 | 0,7155 |
| | | | 2019 | | 547.834,06 | 0,6773 |
| | | | 2020 | | 1.141.685,02 | 0,3250 |
| 34 | INCO | Vale Indonesia Tbk | 2016 | 504.134 | 584.143 | 0,8630 |
| | | | 2017 | | 629.334 | 0,8011 |
| | | | 2018 | | 776.900 | 0,6489 |
| | | | 2019 | | 782.012 | 0,6447 |
| | | | 2020 | | 764.744 | 0,6592 |
| 35 | MDKA | Merdeka Copper Gold Tbk | 2016 | 818.313.942 | - | 0,0000 |

| | | | | | | |
|----|------|------------------------------|----------------|------|-----------------|--------|
| | | | 2017 | | 129.425.445 | 6,3227 |
| | | | 2018 | | 293.882.260 | 2,7845 |
| | | | 2019 | | 402.039.388 | 2,0354 |
| | | | 2020 | | 321.860.885 | 2,5424 |
| 36 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk | 220.684.042 | 2016 | 235.129.200 | 0,9386 |
| | | | | 2017 | 219.406.054 | 1,0058 |
| | | | | 2018 | 222.600.886 | 0,9914 |
| | | | | 2019 | 244.909.268 | 0,9011 |
| | | | | 2020 | 247.717.740 | 0,8909 |
| 37 | TINS | Timah Tbk | 1.340.616 | 2016 | 6.968.294 | 0,1924 |
| | | | | 2017 | 9.217.160 | 0,1454 |
| | | | | 2018 | 11.016.677 | 0,1217 |
| | | | | 2019 | 19.341.569 | 0,0693 |
| | | | | 2020 | 15.215.980 | 0,0881 |
| 38 | CTTH | Citatah Tbk | 98.739.396.204 | 2016 | 276.137.623.717 | 0,3576 |
| | | | | 2017 | 233.012.869.771 | 0,4238 |
| | | | | 2018 | 281.313.199.366 | 0,3510 |
| | | | | 2019 | 151.424.965.638 | 0,6521 |
| | | | | 2020 | 102.890.968.412 | 0,9597 |

UNIVERSITAS ISLAM
 المعهد الإسلامي
 الجامعة الإسلامية
 الباسط الأندلسية

LAMPIRAN IV

PERHITUNGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

| No | Kode | Nama Perusahaan | Tahun | Total Aset (t) | Total Aset (t-1) | AG |
|----|------|----------------------------|-------|----------------|------------------|----------|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Tbk | 2016 | 6.522.257 | 5.958.629 | 0,0946 |
| | | | 2017 | 6.814.147 | 6.522.257 | 0,0448 |
| | | | 2018 | 7.060.755 | 6.814.147 | 0,0362 |
| | | | 2019 | 7.217.105 | 7.060.755 | 0,0221 |
| | | | 2020 | 6.381.566 | 7.217.105 | - 0,1158 |
| 2 | ARII | Atlas Resources Tbk | 2016 | 330.115 | 351.484 | - 0,0608 |
| | | | 2017 | 327.055 | 330.115 | - 0,0093 |
| | | | 2018 | 350.065 | 327.055 | 0,0704 |
| | | | 2019 | 363.952 | 350.065 | 0,0397 |
| | | | 2020 | 360.802 | 363.952 | - 0,0087 |
| 3 | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk | 2016 | 92.249.515 | 91.847.214 | 0,0044 |
| | | | 2017 | 96.361.816 | 92.249.515 | 0,0446 |
| | | | 2018 | 106.665.256 | 96.361.816 | 0,1069 |
| | | | 2019 | 113.528.472 | 106.665.256 | 0,0643 |
| | | | 2020 | 119.155.314 | 113.528.472 | 0,0496 |
| 4 | BUMI | Bumi Resources Tbk | 2016 | 3.102.193.700 | 3.394.276.258 | - 0,0861 |
| | | | 2017 | 3.696.498.624 | 3.102.193.700 | 0,1916 |
| | | | 2018 | 3.815.917.005 | 3.696.498.624 | 0,0323 |
| | | | 2019 | 3.611.948.844 | 3.815.917.005 | - 0,0535 |
| | | | 2020 | 3.428.550.327 | 3.611.948.844 | - 0,0508 |
| 5 | BYAN | Bayan Resources Tbk | 2016 | 824.686.661 | 937.851.728 | - 0,1207 |
| | | | 2017 | 888.813.140 | 824.686.661 | 0,0778 |
| | | | 2018 | 1.150.863.891 | 888.813.140 | 0,2948 |
| | | | 2019 | 1.278.040.123 | 1.150.863.891 | 0,1105 |
| | | | 2020 | 1.619.725.022 | 1.278.040.123 | 0,2674 |

| | | | | | | |
|----|------|-----------------------------|------|---------------|---------------|----------|
| 6 | DEWA | Darma Henwa Tbk | 2016 | 381.339.705 | 372.974.932 | 0,0224 |
| | | | 2017 | 401.800.150 | 381.339.705 | 0,0537 |
| | | | 2018 | 415.098.432 | 401.800.150 | 0,0331 |
| | | | 2019 | 549.518.597 | 415.098.432 | 0,3238 |
| | | | 2020 | 550.639.564 | 549.518.597 | 0,0020 |
| 7 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk | 2016 | 882 | 832 | 0,0601 |
| | | | 2017 | 945 | 882 | 0,0714 |
| | | | 2018 | 1.184 | 945 | 0,2529 |
| | | | 2019 | 1.182 | 1.184 | - 0,0017 |
| | | | 2020 | 974 | 1.182 | - 0,1760 |
| 8 | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk | 2016 | 2233,2 | 1998,2 | 0,11761 |
| | | | 2017 | 2737,2 | 2233,2 | 0,22569 |
| | | | 2018 | 3386,8 | 2737,2 | 0,23732 |
| | | | 2019 | 3719,0 | 3386,8 | 0,09809 |
| | | | 2020 | 2900,2 | 3719,0 | -0,22017 |
| 9 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk | 2016 | 377.670,00 | 369.667,00 | 0,0216 |
| | | | 2017 | 590.469,00 | 377.670,00 | 0,5635 |
| | | | 2018 | 701.047,00 | 590.469,00 | 0,1873 |
| | | | 2019 | 780.646,00 | 701.047,00 | 0,1135 |
| | | | 2020 | 813.718,00 | 780.646,00 | 0,0424 |
| 10 | HRUM | Harum Energy Tbk | 2016 | 413.365.853 | 380.654.005 | 0,0859 |
| | | | 2017 | 459.443.071 | 413.365.853 | 0,1115 |
| | | | 2018 | 467.989.195 | 459.443.071 | 0,0186 |
| | | | 2019 | 447.001.954 | 467.989.195 | - 0,0448 |
| | | | 2020 | 498.702.216 | 447.001.954 | 0,1157 |
| 11 | INDY | Indika Energy Tbk | 2016 | 1.822.333.069 | 2.150.445.211 | - 0,1526 |
| | | | 2017 | 3.635.705.403 | 1.822.333.069 | 0,9951 |
| | | | 2018 | 3.669.952.693 | 3.635.705.403 | 0,0094 |
| | | | 2019 | 3.616.163.065 | 3.669.952.693 | - 0,0147 |
| | | | 2020 | 3.493.702.857 | 3.616.163.065 | - 0,0339 |

| | | | | | | |
|----|-------|------------------------------|------|-------------|-------------|----------|
| 12 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk | 2016 | 1.209.792 | 1.178.363 | 0,0267 |
| | | | 2017 | 1.358.663 | 1.209.792 | 0,1231 |
| | | | 2018 | 1.442.728 | 1.358.663 | 0,0619 |
| | | | 2019 | 1.208.041 | 1.442.728 | - 0,1627 |
| | | | 2020 | 1.158.629 | 1.208.041 | - 0,0409 |
| 13 | KKG I | Resources Alam Indonesia Tbk | 2016 | 98.708.750 | 98.541.575 | 0,0017 |
| | | | 2017 | 105.053.598 | 98.708.750 | 0,0643 |
| | | | 2018 | 117.265.221 | 105.053.598 | 0,1162 |
| | | | 2019 | 126.354.537 | 117.265.221 | 0,0775 |
| | | | 2020 | 108.688.283 | 126.354.537 | - 0,1398 |
| 14 | MBAP | Mitrabara Adiperdana Tbk | 2016 | 116.375.759 | 109.163.029 | 0,0661 |
| | | | 2017 | 160.778.962 | 116.375.759 | 0,3816 |
| | | | 2018 | 173.509.262 | 160.778.962 | 0,0792 |
| | | | 2019 | 192.527.289 | 173.509.262 | 0,1096 |
| | | | 2020 | 181.973.102 | 192.527.289 | - 0,0548 |
| 15 | MYOH | Samindo Resources Tbk | 2016 | 147.254.262 | 161.232.709 | - 0,0867 |
| | | | 2017 | 136.067.975 | 147.254.262 | - 0,0760 |
| | | | 2018 | 151.326.098 | 136.067.975 | 0,1121 |
| | | | 2019 | 160.181.748 | 151.326.098 | 0,0585 |
| | | | 2020 | 151.108.859 | 160.181.748 | - 0,0566 |
| 16 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk | 2016 | 157.703 | 170.559 | - 0,0754 |
| | | | 2017 | 137.363 | 157.703 | - 0,1290 |
| | | | 2018 | 127.894 | 137.363 | - 0,0689 |
| | | | 2019 | 71.655 | 127.894 | - 0,4397 |
| | | | 2020 | 68.655 | 71.655 | - 0,0419 |
| 17 | PTBA | Bukit Asam Tbk | 2016 | 18.576.774 | 16.894.043 | 0,0996 |
| | | | 2017 | 21.987.482 | 18.576.774 | 0,1836 |
| | | | 2018 | 24.172.933 | 21.987.482 | 0,0994 |
| | | | 2019 | 26.095.052 | 24.172.933 | 0,0795 |

| | | | | | | | |
|----|------|--------------------------------------|------|---------------|---------------|---|--------|
| | | | 2020 | 24.056.755 | 26.095.052 | - | 0,0781 |
| 18 | PTRO | Petrosea Tbk | 2016 | 393,43 | 425,37 | - | 0,0751 |
| | | | 2017 | 436,84 | 393,43 | | 0,1103 |
| | | | 2018 | 555,59 | 436,84 | | 0,2718 |
| | | | 2019 | 551,04 | 555,59 | - | 0,0082 |
| | | | 2020 | 529,69 | 551,04 | - | 0,0387 |
| | | | 2016 | 636.742 | 712.785 | - | 0,1067 |
| 19 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk | 2017 | 725.664 | 636.742 | | 0,1397 |
| | | | 2018 | 900.566 | 725.664 | | 0,2410 |
| | | | 2019 | 871.513 | 900.566 | - | 0,0323 |
| | | | 2020 | 881.786 | 871.513 | | 0,0118 |
| | | | 2016 | 261.588.159 | 282.371.637 | - | 0,0736 |
| 20 | TOBA | Toba Bara Sejahtera Tbk | 2017 | 348.338.028 | 261.588.159 | | 0,3316 |
| | | | 2018 | 501.883.194 | 348.338.028 | | 0,4408 |
| | | | 2019 | 634.640.456 | 501.883.194 | | 0,2645 |
| | | | 2020 | 771.871.787 | 634.640.456 | | 0,2162 |
| | | | 2016 | 682.374.240 | 704.629.307 | - | 0,0316 |
| 21 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk | 2017 | 577.634.595 | 682.374.240 | - | 0,1535 |
| | | | 2018 | 514.675.498 | 577.634.595 | - | 0,1090 |
| | | | 2019 | 500.726.249 | 514.675.498 | - | 0,0271 |
| | | | 2020 | 336.261.513 | 500.726.249 | - | 0,3285 |
| | | | 2016 | 2.616.796 | 2.449.293 | | 0,0684 |
| 22 | ARTI | Ratu Prabu Energy Tbk | 2017 | 2.506.050 | 2.616.796 | - | 0,0423 |
| | | | 2018 | 2.722.593 | 2.506.050 | | 0,0864 |
| | | | 2019 | 1.785.484 | 2.722.593 | - | 0,3442 |
| | | | 2020 | 852.965 | 1.785.484 | - | 0,5223 |
| | | | 2016 | 1.278.633.011 | 1.380.302.315 | - | 0,0737 |
| 23 | BIPI | Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk | 2017 | 1.317.952.142 | 1.278.633.011 | | 0,0308 |
| | | | 2018 | 1.217.756.185 | 1.317.952.142 | - | 0,0760 |

| | | | | | | |
|----|------|--------------------------------|------|-----------------|-----------------|----------|
| | | | 2019 | 1.253.551.407 | 1.217.756.185 | 0,0294 |
| | | | 2020 | 1.343.685.482 | 1.253.551.407 | 0,0719 |
| 24 | ELSA | Elnusa Tbk | 2016 | 4.190.956 | 4.407.513 | - 0,0491 |
| | | | 2017 | 4.855.369 | 4.190.956 | 0,1585 |
| | | | 2018 | 5.657.327 | 4.855.369 | 0,1652 |
| | | | 2019 | 6.805.037 | 5.657.327 | 0,2029 |
| | | | 2020 | 7.562.822 | 6.805.037 | 0,1114 |
| 25 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk | 2016 | 1.061.976.819 | 1.516.927.641 | - 0,2999 |
| | | | 2017 | 756.601.756 | 1.061.976.819 | - 0,2876 |
| | | | 2018 | 731.445.655 | 756.601.756 | - 0,0332 |
| | | | 2019 | 679.369.772 | 731.445.655 | - 0,0712 |
| | | | 2020 | 844.618.008 | 679.369.772 | 0,2432 |
| 26 | ESSA | Surya Esa Perkasa Tbk | 2016 | 667.090.331 | 277.845.932 | 1,4009 |
| | | | 2017 | 820.794.309 | 667.090.331 | 0,2304 |
| | | | 2018 | 924.523.765 | 820.794.309 | 0,1264 |
| | | | 2019 | 895.312.424 | 924.523.765 | - 0,0316 |
| | | | 2020 | 792.053.460 | 895.312.424 | - 0,1153 |
| 27 | MEDC | Medco Energy International Tbk | 2016 | 3.597,1 | 2.909,8 | 0,2362 |
| | | | 2017 | 5.160,8 | 3.597,1 | 0,4347 |
| | | | 2018 | 5.252,4 | 5.160,8 | 0,0177 |
| | | | 2019 | 5.997,5 | 5.252,4 | 0,1419 |
| | | | 2020 | 5.900,8 | 5.997,5 | - 0,0161 |
| 28 | MITI | Mitra Investindo Tbk | 2016 | 349.204.403.472 | 361.407.523.209 | - 0,0338 |
| | | | 2017 | 194.982.359.327 | 349.204.403.472 | - 0,4416 |
| | | | 2018 | 139.972.861.691 | 194.982.359.327 | - 0,2821 |
| | | | 2019 | 41.119.875.388 | 139.972.861.691 | - 0,7062 |
| | | | 2020 | 26.215.736.621 | 41.119.875.388 | - 0,3625 |
| 29 | RUIS | Radiant Utama Interinsco Tbk | 2016 | 602.504.762.118 | 679.247.125.552 | - 0,1130 |
| | | | 2017 | 609.368.933.960 | 602.504.762.118 | 0,0114 |

| | | | | | | | |
|----|------|-----------------------------|------|-------------------|-------------------|---|--------|
| | | | 2018 | 553.497.314.500 | 609.368.933.960 | - | 0,0917 |
| | | | 2019 | 739.340.491.958 | 553.497.314.500 | | 0,3358 |
| | | | 2020 | 958.331.185.385 | 739.340.491.958 | | 0,2962 |
| 30 | ANTM | Aneka Tambang Tbk | 2016 | 29.981.535.812 | 30.356.850.890 | - | 0,0124 |
| | | | 2017 | 30.014.273.452 | 29.981.535.812 | | 0,0011 |
| | | | 2018 | 33.306.390.807 | 30.014.273.452 | | 0,1097 |
| | | | 2019 | 30.194.907.730 | 33.306.390.807 | - | 0,0934 |
| | | | 2020 | 31.729.512.995 | 30.194.907.730 | | 0,0508 |
| 31 | BRMS | Bumi Resources Minerals Tbk | 2016 | 1.075.595.267 | 1.984.106.661 | - | 0,4579 |
| | | | 2017 | 866.620.848 | 1.075.595.267 | - | 0,1943 |
| | | | 2018 | 690.758.183 | 866.620.848 | - | 0,2029 |
| | | | 2019 | 622.149.400 | 690.758.183 | - | 0,0993 |
| | | | 2020 | 588.143.372 | 622.149.400 | - | 0,0547 |
| 32 | CITA | Cita Mineral Investindo Tbk | 2016 | 2.726.213.720.854 | 2.795.962.339.721 | - | 0,0249 |
| | | | 2017 | 2.678.250.712.668 | 2.726.213.720.854 | - | 0,0176 |
| | | | 2018 | 3.268.567.743.522 | 2.678.250.712.668 | | 0,2204 |
| | | | 2019 | 3.861.308.057.131 | 3.268.567.743.522 | | 0,1813 |
| | | | 2020 | 4.134.800.442.987 | 3.861.308.057.131 | | 0,0708 |
| 33 | DKFT | Central Omega Resources Tbk | 2016 | 1.876.253,28 | 1.363.051,09 | | 0,3765 |
| | | | 2017 | 2.267.555,83 | 1.876.253,28 | | 0,2086 |
| | | | 2018 | 2.656.465,23 | 2.267.555,83 | | 0,1715 |
| | | | 2019 | 2.655.274,24 | 2.656.465,23 | - | 0,0004 |
| | | | 2020 | 2.564.738,57 | 2.655.274,24 | - | 0,0341 |
| 34 | INCO | Vale Indonesia Tbk | 2016 | 2.225.492 | 2.289.161 | - | 0,0278 |
| | | | 2017 | 2.184.559 | 2.225.492 | - | 0,0184 |
| | | | 2018 | 2.202.452 | 2.184.559 | | 0,0082 |
| | | | 2019 | 2.222.688 | 2.202.452 | | 0,0092 |
| | | | 2020 | 2.314.658 | 2.222.688 | | 0,0414 |
| 35 | MDKA | Merdeka Copper Gold Tbk | 2016 | 304.177.558 | 178.118.137 | | 0,7077 |

| | | | | | | |
|----|------|------------------------------|------|-----------------|-----------------|----------|
| | | | 2017 | 370.871.474 | 304.177.558 | 0,2193 |
| | | | 2018 | 797.809.378 | 370.871.474 | 1,1512 |
| | | | 2019 | 951.253.163 | 797.809.378 | 0,1923 |
| | | | 2020 | 929.606.638 | 951.253.163 | - 0,0228 |
| 36 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk | 2016 | 852.939.392 | 832.633.330 | 0,0244 |
| | | | 2017 | 921.249.943 | 852.939.392 | 0,0801 |
| | | | 2018 | 916.355.026 | 921.249.943 | - 0,0053 |
| | | | 2019 | 991.158.564 | 916.355.026 | 0,0816 |
| | | | 2020 | 960.313.801 | 991.158.564 | - 0,0311 |
| 37 | TINS | Timah Tbk | 2016 | 9.548.631 | 9.279.683 | 0,0290 |
| | | | 2017 | 11.876.309 | 9.548.631 | 0,2438 |
| | | | 2018 | 15.117.948 | 11.876.309 | 0,2730 |
| | | | 2019 | 20.361.278 | 15.117.948 | 0,3468 |
| | | | 2020 | 14.517.700 | 20.361.278 | - 0,2870 |
| 38 | CTTH | Citatah Tbk | 2016 | 615.962.000.265 | 605.667.034.867 | 0,0170 |
| | | | 2017 | 700.251.764.864 | 615.962.000.265 | 0,1368 |
| | | | 2018 | 735.774.891.577 | 700.251.764.864 | 0,0507 |
| | | | 2019 | 742.302.791.888 | 735.774.891.577 | 0,0089 |
| | | | 2020 | 693.600.593.453 | 742.302.791.888 | - 0,0656 |

LAMPIRAN V
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| RB | 190 | ,0000 | 84,4568 | 2,662158 | 7,6564608 |
| AG | 190 | -,7062 | 1,4009 | ,048774 | ,2314475 |
| DER | 190 | -5,9436 | 22,7160 | ,952798 | 2,4939052 |
| Valid N (listwise) | 190 | | | | |

LAMPIRAN VI

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 183 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,54041070 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,058 |
| | Positive | ,042 |
| | Negative | -,058 |
| Test Statistic | | ,058 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN VII
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| | | | | | | | | |
| 1 | (Constant) | ,914 | ,197 | | 4,630 | ,000 | | |
| | RB | ,004 | ,024 | ,014 | ,186 | ,853 | ,992 | 1,008 |
| | AG | ,553 | ,790 | ,051 | ,699 | ,485 | ,992 | 1,008 |

a. Dependent Variable: DER

LAMPIRAN VIII
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| | | | | | | |
| 1 | (Constant) | 1,243 | ,174 | | 7,150 | ,000 |
| | RB | -,017 | ,021 | -,057 | -,787 | ,432 |
| | AG | -1,009 | ,696 | -,106 | -1,450 | ,149 |

a. Dependent Variable: ABS

LAMPIRAN IX
Hasil Analisis Linier Berganda

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| | | | | | | |
| 1 | (Constant) | ,914 | ,197 | | 4,630 | ,000 |
| | RB | ,004 | ,024 | ,014 | ,186 | ,853 |
| | AG | ,553 | ,790 | ,051 | ,699 | ,485 |

a. Dependent Variable: DER

LAMPIRAN X

Uji t

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,914 | ,197 | | 4,630 | ,000 |
| | RB | ,004 | ,024 | ,014 | ,186 | ,853 |
| | AG | ,553 | ,790 | ,051 | ,699 | ,485 |

a. Dependent Variable: DER

LAMPIRAN XI

Uji F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | 3,158 | 2 | 1,579 | ,252 | ,778 ^b |
| | Residual | 1172,339 | 187 | 6,269 | | |
| | Total | 1175,497 | 189 | | | |

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), AG, RB

LAMPIRAN XII

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,052 ^a | ,003 | -,008 | 2,5038356 |

a. Predictors: (Constant), AG, RB