

**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

ii

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

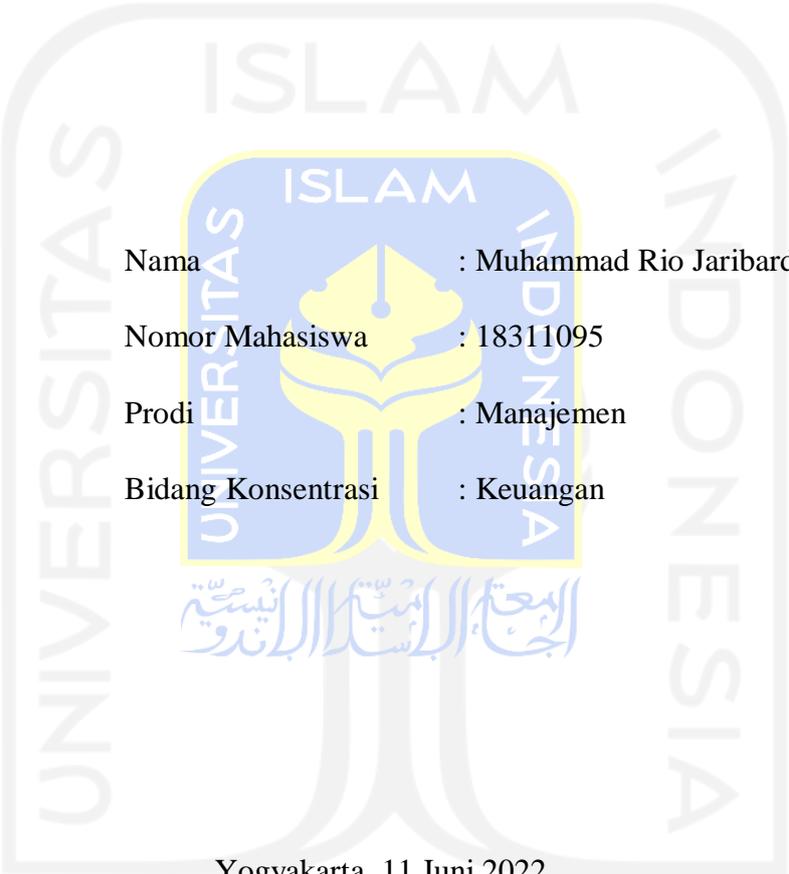
Penulis,



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~~

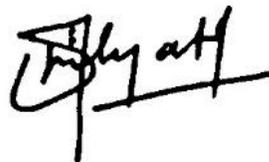
Nilai : **A-**

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

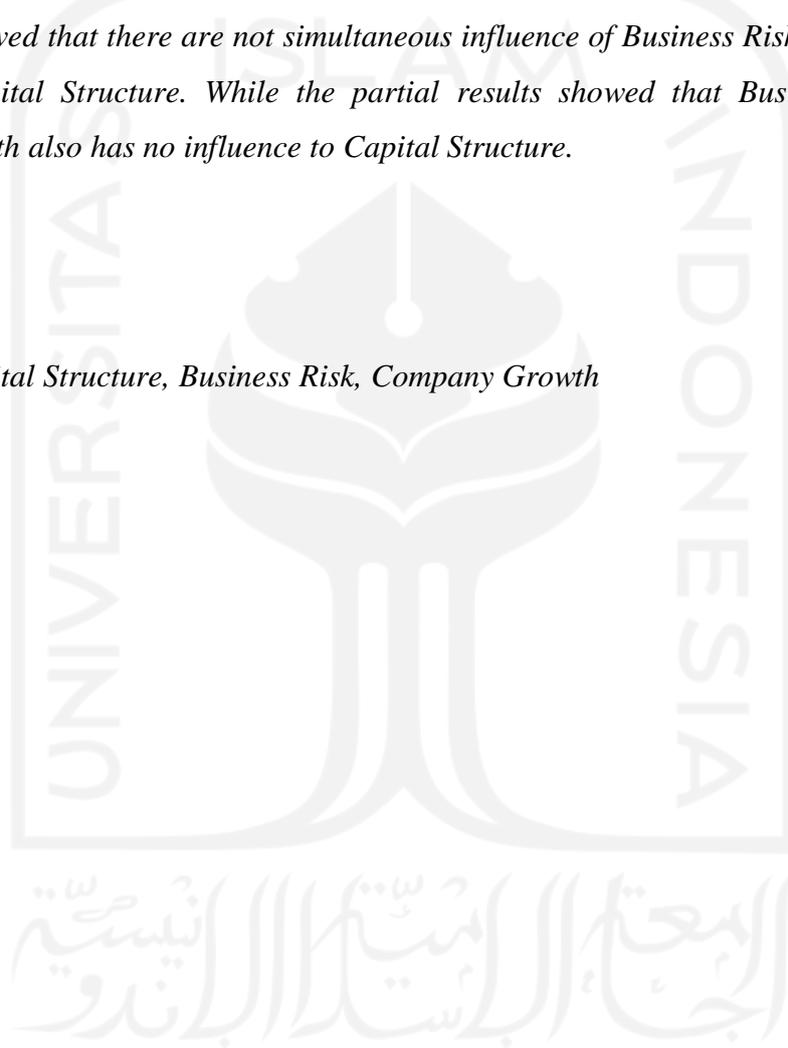
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 38 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 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.

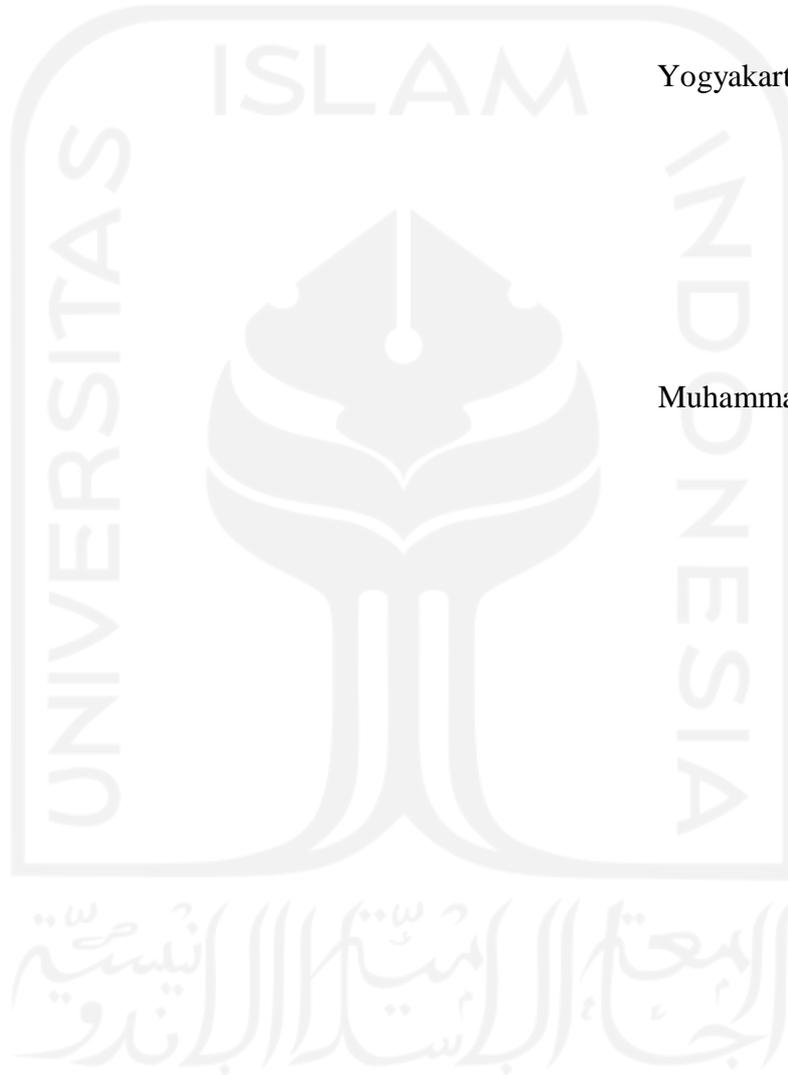
Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

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 fakto-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 atauimbangan 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 Yeniatie 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						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
Model	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

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 di atas 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

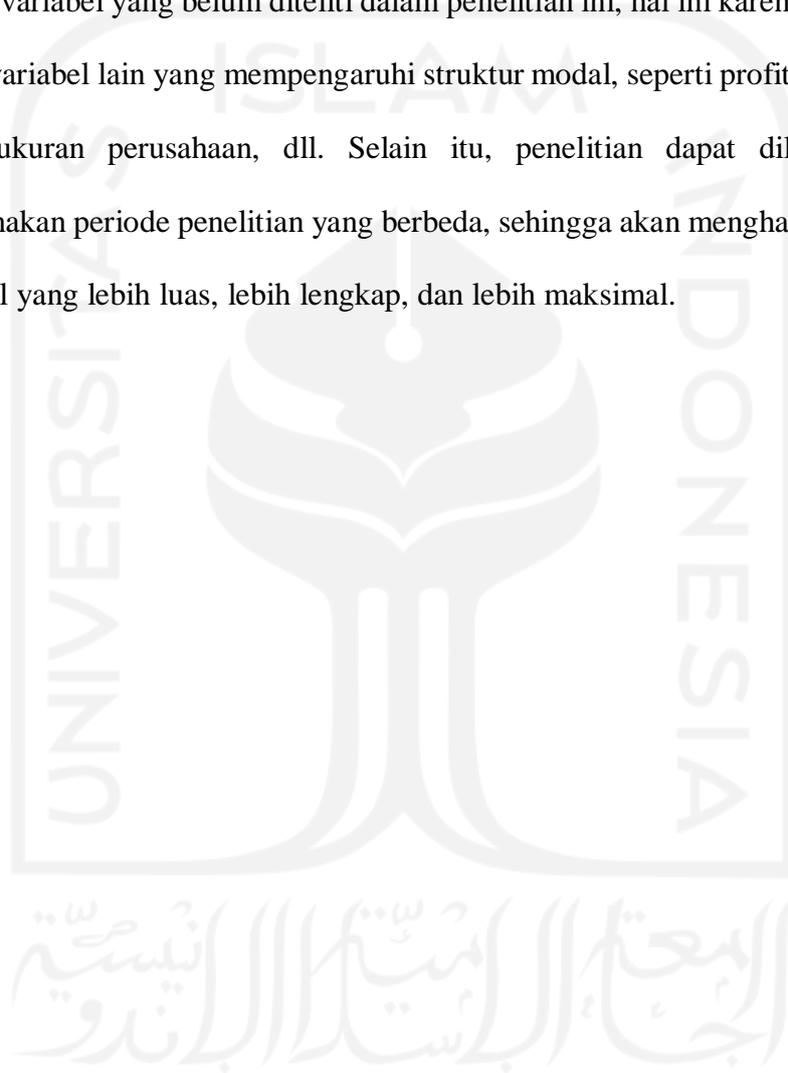
Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan maka dapat diambil keputusan sebagai berikut:

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 Struktura 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 Economics*, 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