

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017

Zul Hendri, Deni Agusrianti

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Syariah Bengkalis
hendricks.stiesbks@gmail.com, deniagusrianti@yahoo.com

ABSTRACT

This research aims to determine partially the effect of company size on capital structure, the effect of profitability on capital structure, the effect of company growth on capital structure, the effect of asset structure on capital structure, and the simultaneous influence of company size, profitability, company growth and asset structure on structure capital. This research uses quantitative methods with multiple regression analysis. The tool for analyzing research data is using SMART PLS. The results of the study stated that company size (X1) had no effect on capital structure (Y), profitability (X2) had no effect on capital structure (Y), company growth (X3) had no effect on capital structure (Y), and asset structure (X4) affect the capital structure (Y).

Keywords: Company Size, Profitability, Company Growth, Asset Structure, Capital Structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal, pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal, dan pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisa regresi berganda. Alat untuk menganalisa data penelitian ini menggunakan SMART PLS. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan (X1) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y), profitabilitas (X2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y), pertumbuhan perusahaan (X3) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y), dan struktur aktiva (X4) berpengaruh terhadap struktur modal (Y).

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Di Indonesia, lembaga yang terlibat di pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990 tentang bursa efek, bursa efek adalah suatu tempat pertemuan termasuk sistem elektronik

tanpa tempat pertemuan yang diorganisir dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual-beli atau perdagangan efek (RI 1990).

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai penyedia fasilitas yang mempertemukan masyarakat pemodal (investor) sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dengan *investee* sebagai pihak yang memerlukan pendanaan (RI 1995).

Sektor pertambangan adalah sektor yang berada pada sektor utama yang terdiri dari beberapa sub sektor yaitu pertambangan batubara, pertambangan minyak dan gas bumi, pertambangan minyak dan mineral lainnya dan pertambangan batu-batuan. Berikut jumlah perusahaan yang ada di sektor pertambangan:

**Tabel 1 Daftar Subsektor Yang Terdapat di Sektor Pertambangan
Periode 1990-2017**

No	Sektor	Jumlah Perusahaan
1.	Pertambangan Batubara	27
2.	Pertambangan Minyak dan Gas Bumi	10
3.	Pertambangan Logam dan Mineral	8
4.	Pertambangan Batu-batuan	2
Total		47

Sumber: BEI

Pemerintah menetapkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara yang menjelaskan pemegang Izin Usaha Penambangan (IUP) operasi produksi dan pemegang kontrak karya wajib melakukan peningkatan nilai tambah mineral melalui kegiatan pengolahan dan pemurnian di dalam negeri selambat-lambatnya 5 (lima) tahun sejak Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 diundangkan yang artinya tahun 2014 merupakan batas waktu maksimal pembangunan *smelter* oleh perusahaan pertambangan.

Menindaklanjuti amanat Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009, pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014 tentang larangan bagi perusahaan tambang di Indonesia untuk mengeksport bahan tambang mentah mulai Januari 2014. Dengan adanya proses pengolahan dan pemurnian biji mineral di dalam negeri diharapkan akan memberikan nilai tambah yang lebih untuk setiap jenis mineral. Karena dana yang diperlukan untuk pembangunan *smelter* cukup besar, untuk itu pemerintah menyarankan pengusaha pertambangan dapat mengajukan pinjaman dari perbankan asing dan nasional untuk pembangunan *smelter*. Pembangunan *smelter* ini dilatar belakangi oleh produksi biji mentah (*raw material*) hasil pertambangan Indonesia yang selalu diekspor ke luar negeri, sedangkan pabrik pemurnian dan pengolahannya berada di negara tujuan ekspor. Hal ini tentunya sangat merugikan Indonesia karena nilai *raw material* lebih rendah dibandingkan dengan material yang sudah diolah dengan kualitas yang lebih tinggi. Kondisi inilah yang membuat pemerintah merancang adanya tahap

lanjutan terhadap hasil pertambangan sebelum diekspor ke luar negeri (Atifah 2017).

Gambar 1 Harga komoditas Tertentu Tahun 2009-2016



Sumber: OECD

Perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan dan memiliki pertumbuhan paling rendah sejak tahun 2013 hingga saat ini. Hal ini terjadi karena harga komoditas pertambangan dunia sedang mengalami penurunan harga mengikuti turunnya permintaan dari Tiongkok dan negara berkembang lainnya, serta adanya kebijakan Undang-Undang Mineral dan Batubara yang turut menekan pertumbuhan sektor pertambangan dari sisi internal. Implementasi Undang-Undang Mineral dan Batubara dalam jangka waktu tertentu dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan sektor pertambangan, tetapi juga bisa menurunkan pertumbuhan jika proses pembangunan *smelter* oleh perusahaan tidak sesuai dengan rencana.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijaksanaan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan 2004, 299).

Bedasarkan uraian di atas penulis bertujuan untuk melakukan penelitian mengenai struktur modal. Dalam penelitian ini akan membahas faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017. Faktor yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva.

TELAAH LITERATUR

Struktur Modal

Teori struktur modal (*capital structure theory*) menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal

adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan (Yusnhita dan Erni 2010). Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana 2011).

Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal (Ambarwati 2010, 1). Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir 2012, 157; Harahap 2006, 303):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Teori Miller dan Modigliani (M&M) mengemukakan proporsi I dan II. Asumsi-asumsi mengenai proporsi M&M yaitu: Proporsi I Teori Tanpa Pajak dan Proporsi II Teori Dengan Pajak (Harahap 2006, 41). Menurut asumsi Proporsi II Teori Dengan Pajak maka penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih mendanai perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Hal ini dikarenakan adanya penghematan pembiayaan pajak penghasilan karena adanya biaya bunga (*tax-deductible*) (Harahap 2006, 45).

Trade-off Theory menguji pendapat MM dengan menghubungkan asumsi-asumsi MM dengan biaya kebangkrutan (*financial distress cost*) yang mana hal itu dapat meningkat sebanding dengan *leverage* yang digunakan: (a) Pada tingkat *leverage* rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan. (b) Pada tingkat *leverage* tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang tersebut. (b) Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar pula keuntungan akibat utang tersebut namun PV biaya *financial agency problem* dan manfaat atas penggunaan *leverage* atau utang (*tax-shield*) (Harahap 2006, 49).

Signaling Theory, perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah hutangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses suatu perusahaan kemungkinan penggunaan utang akan lebih banyak. Perusahaan dapat menggunakan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang besar. Semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan, tambahan utang hanya meningkatkan sedikit resiko kebangkrutan. Dengan kata lain perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba. Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Dengan demikian investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari perusahaan (Atifah 2017).

Packing Order Theory, secara ringkas teori ini menyatakan bahwa: (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). (b) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis. (c) Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki. (d) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan (Husnan 2004, 324).

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal: (1) *Ukuran Perusahaan*, menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Ukuran aset yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Yusnhita dan Erni 2010). Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Rasio *leverage* berhubungan positif dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar mempunyai risiko *leverage* yang tinggi, sedangkan perusahaan yang sedang tumbuh mempunyai rasio *leverage* yang rendah (Najmudin 2011, 316). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log Natural} (Total Aktiva)$$

(2) *Profitabilitas*, adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan (Yusnhita dan Erni 2010). Profitabilitas yaitu perusahaan dengan *return on equity* (ROE) yang tinggi biasanya menggunakan relatif sedikit hutang (Najmudin 2011, 316). Profitabilitas merupakan bagaimana perusahaan dapat mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut (Harahap 2006, 305; Prayoga 2016):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

(3) *Pertumbuhan Perusahaan*, yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Ukuran Perusahaan (*size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total aset) atau menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Definisi lain ukuran perusahaan adalah ukuran

atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Febriani dan Ceacilia 2010). Rumus pertumbuhan perusahaan adalah sebagai berikut (Prayoga 2016):

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}(t) - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)}$$

Keterangan:

Total asset_(t) : nilai total aset pada tahun bersangkutan

Total asset_(t-1) : nilai total aset pada tahun sebelumnya

(4) *Struktur Aktiva*, adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar (Kesuma 2009). Struktur aktiva yaitu perusahaan yang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal hutang. *Leverage* semakin meningkat karena meningkatnya aset berwujud atau rasio aktiva tetap terhadap total aset (Najmudin 2011, 316). Rumus struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. (b) Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2013-2017. (c) Perusahaan pertambangan yang menyajikan laporan keuangannya menggunakan Rupiah (Rp). (d) Perusahaan pertambangan yang tidak pernah diberhentikan perdagangannya di BEI. (e) Perusahaan pertambangan yang memiliki data lengkap selama periode pengamatan 2013-2017.

Tabel 2 Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ARTI	PT. Ratu Prabu Energi Tbk.
2.	ELSA	PT. Elnusa Tbk.
3.	RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.
4.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.
5.	CITA	PT. Cita Mineral Investindo Tbk.
6.	CKRA	PT. Cakra Mineral Tbk.
7.	DKFT	PT. Central Omega Resources Tbk.
8.	TINS	PT. Timah Tbk.
9.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
10.	CTTH	PT. Citatah Tbk.

Sumber: BEI

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif. Tujuan dari analisis data adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung didalam data tersebut dan menggunakan teknik analisis

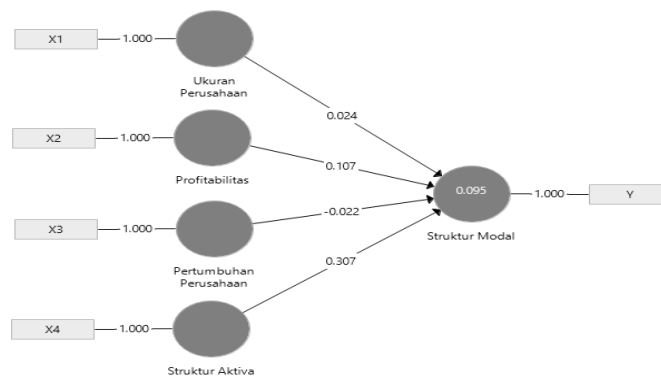
regresi linier berganda dalam hal ini peneliti menggunakan alat bantu berupa software *SMART PLS 3.0*. Dalam pengujian yang dilakukan ialah berupa uji analisa outer model dan analisa inner model.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Evaluasi Outer Model

Pengukuran Refleksi, pengukuran ini dilihat dari nilai *convergent validity*, *deskriminant validity*, *cronbach alpha*, *composite reliability*, *average variance extracted (AVE)*.

Gambar 2 Output Smart PLS



Nilai *convergent validity* adalah nilai *loading* faktor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya. Nilai yang diharapkan > 0.7 . berikut nilai *convergent validity*:

Gambar 3 Hasil Uji *Convergent Validity*

Outer Loadings					
	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
X1	1.000				
X2		1.000			
X3			1.000		
X4				1.000	
Y					1.000

Sumber: output *SMART PLS*

Berdasarkan gambar 3 di atas nilai *Loading factor* menggambarkan seberapa besar keterkaitan indikator-indikatornya terhadap masing-masing konstraknya. *Convergent validity* di atas menunjukkan bahwa semua indikator memiliki *loading factor* 1.000 yang berarti bahwa semua indikator sudah valid karena nilai *loading factor* memenuhi kriteria yaitu nilai *loading factor* konstruk harus diatas 0,70. Hasil ini menunjukkan adanya keterkaitan yang baik antara indikator-indikator dengan masing-masing konstruk.

Discriminat validity berguna untuk mengetahui apakah konstruk memiliki diskriminan yang memadai. Nilai *discriminant validity* dilihat dari nilai *cross loading*. Berikut adalah hasil nilai *cross loading*.

Gambar 4 Hasil Uji Discriminant Validity

Discriminant Validity

	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
X1	-0.058	0.001	0.027	0.034	1.000
X2	-0.006	1.000	-0.157	0.059	0.001
X3	1.000	-0.006	0.133	0.017	-0.058
X4	0.133	-0.157	1.000	0.288	0.027
Y	0.017	0.059	0.288	1.000	0.034

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 4 di atas dapat dilihat nilai *cross loading* semua indikator berkolerasi tinggi dengan masing-masing konstraknya. Nilai *Cross loading* diatas menunjukkan bahwa semua konstruk memiliki *discriminant validity* yang baik.

Selain melihat dari nilai *cross loading*, nilai *discriminat validity* juga dapat dilihat dari *average variant extracted (AVE)*. Dan berikut nilai AVE yang didapatkan dari pengujian data penelitian ini:

Gambar 5 Hasil Uji AVE

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Pertumbuhan Perusahaan	1.000	1.000	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000	1.000
Struktur Aktiva	1.000	1.000	1.000	1.000
Struktur Modal	1.000	1.000	1.000	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai AVE untuk masing-masing konstruk adalah $1,000 > 0,50$. Maka dapat dikatakan bahwa nilai AVE di atas juga dinyatakan memiliki *discriminant validity* yang baik.

Uji reliabilitas diperkuat dengan *cronbach alpha*. Nilai yang diharapkan $> 0,70$ untuk semua konstruk. Berikut nilai *cronbach alpha* dari masing-masing konstruk:

Gambar 6 Hasil Uji Cronbach Alpha

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha
Pertumbuhan Perusahaan	1.000
Profitabilitas	1.000
Struktur Aktiva	1.000
Struktur Modal	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 6 diatas nilai *cronbach alpha* untuk masinng-masing konstruk adalah $1,000 > 0,70$ menunjukkan bahwa masing-masing konstruk penelitian telah memenuhi syarat nilai *cronbach alpha*, sehingga dapat dikatakan bahwa keseluruhan konstruk memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

Data yang memiliki *Composite reliability* > 0,60 mempunyai reliabilitas yang tinggi. Berikut hasil nilai *composite reliability*:

Gambar 7 Hasil Uji Composite Reliability

Construct Reliability and Validity

Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Averag
	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	
Pertumbuhan Perusahaan	1.000	1.000	1.000	
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000	
Struktur Aktiva	1.000	1.000	1.000	
Struktur Modal	1.000	1.000	1.000	
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	1.000	

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 7 di atas terlihat bahwa nilai *composite reliability* semua konstruk penelitian adalah 1,000 > 0,60. Hasil ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi *composite reliability* sehingga dapat dikatakan bahwa semua konstruk memiliki tingkat realibilitas yang tinggi.

Pengukuran formatif, dalam pengukuran ini dapat dilakukan pengujian yang terdiri dari uji *Collinearity Statistics* (VIF) dan signifikansi nilai *weight*. Uji *Collinearity Statistics* (VIF) sering disebut juga uji multikolonieritas yang menguji apakah terdapat multikol di setiap indikatornya. Berikut hasil uji VIF:

Gambar 8 Hasil Uji Collinearity Statistics (VIF)

Collinearity Statistics (VIF)

	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
Pertumbuhan Perusahaan					1.022
Profitabilitas					1.026
Struktur Aktiva					1.045
Struktur Modal					
Ukuran Perusahaan					1.005

	VIF
X1	1.000
X2	1.000
X3	1.000
X4	1.000
Y	1.000

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 8 di atas terlihat bahwa nilai VIF pada kolom nilai outer VIF untuk semua konstruk sebesar 1,000 dan pada kolom nilai inner VIF untuk ukuran perusahaan (X1) sebesar 1,005, profitabilitas (X2) 1,026, pertumbuhan perusahaan (X3) sebesar 1,002, dan struktur aktiva (X4) sebesar 1,045. Nilai ini dapat dikatakan bahwa semua indikator tersebut multikol.

Gambar 9 Hasil Uji Signifikansi Nilai Weight

Outer Weights

	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
X1					1.000
X2		1.000			
X3	1.000				
X4			1.000		
Y				1.000	

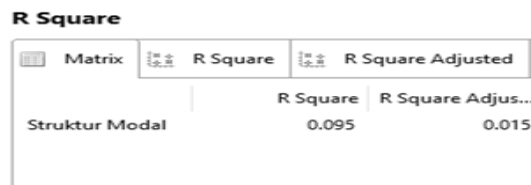
Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 9 di atas terlihat bahwa semua indikator formatifnya dengan konstruk signifikan dengan nilai 1.000 untuk semua konstruk.

Evaluasi Inner Model

Pengukuran struktural, dalam pengukuran ini dapat dilakukan dua pengujian yaitu uji *R square* atau R^2 dan uji *F square*. Uji *R square* atau R^2 merupakan pengukuran yang menilai besar pengaruh yang terjadi pada pengujian. Berikut hasil uji *R square* atau R^2 :

Gambar 10 Hasil Uji *R square* atau R^2



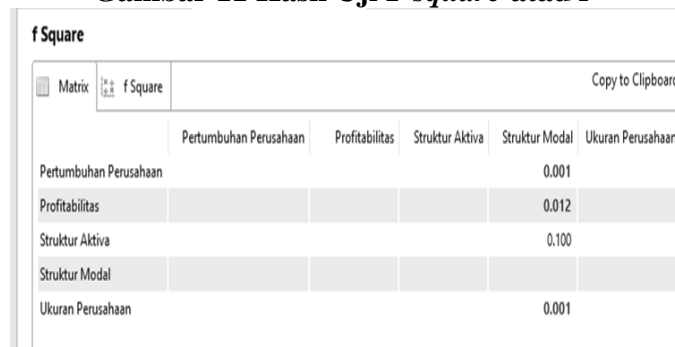
Matrix	R Square	R Square Adjusted
Struktur Modal	0.095	0.015

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 10 di atas nilai *R square* sebesar 0,095 atau 9,5%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), pertumbuhan perusahaan (X3) dan struktur aktiva (X4) terhadap struktur modal (Y) diketahui berpengaruh sebesar 9,5%. Sedangkan sisanya sebesar 90,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Nilai *R square* sebesar $0,095 < 0,19$ dapat dikatakan bahwa model struktural mengindikasikan model lemah.

Uji *F square* atau f^2 merupakan pengukuran yang menilai pengaruh yang substantif dalam pengujian. Berikut hasil dari uji *F square* atau f^2 :

Gambar 11 Hasil Uji *F square* atau f^2



Matrix	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
Pertumbuhan Perusahaan				0.001	
Profitabilitas				0.012	
Struktur Aktiva				0.100	
Struktur Modal					
Ukuran Perusahaan					0.001

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 11 di atas menunjukkan bahwa dari semua konstruk yang berpengaruh hanyalah konstruk struktur aktiva (X3) sebesar $0,100 < 0,15$. Sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aktiva (X3) berpengaruh medium terhadap struktur modal (Y).

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan olah data yang telah dilakukan hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis pada penelitian ini. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *T-Statistic* dan nilai *P-Value*. Hipotesis penelitian

dapat dinyatakan diterima apabila nilai *T-Statistic* > 1,96 dan nilai *P-Value* < 0,05. Berikut ini adalah hasil uji hipotesis yang diperoleh dalam penelitian ini melalui proses *bootstrapping*.

Gambar 12 Hasil Path Coefficients

Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Pertumbuhan Perusahaan -> Struktur Modal	-0.022	-0.070	0.097	0.224	0.411
Profitabilitas -> Struktur Modal	0.107	0.146	0.112	0.963	0.168
Struktur Aktiva -> Struktur Modal	0.307	0.372	0.143	2.157	0.016
Ukuran Perusahaan -> Struktur Modal	0.024	0.019	0.106	0.231	0.409

Sumber: output SMART PLS

Berdasarkan gambar 12 di atas dapat diketahui bahwa ada empat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah analisis terkait pengaruh antara variabel sesuai dengan hipotesis yang diajukan: (a) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal. Dari hasil uji hipotesis untuk hipotesis ke-1 dalam penelitian ini nilai *T-Statistic* (0,231) < (1,96) dan nilai *P-Value* (0,409) > (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Y). Hal ini tidak sesuai dengan *signaling theory* dalam buku Suad Husnan yang mengatakan bahwa perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ulya (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan kuat terhadap struktur modal. Pada perusahaan pertambangan semakin besar ukuran perusahaannya maka semakin kecil struktur modalnya. Investor lebih cenderung merasa lebih aman untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan besar, karena perusahaan besar memiliki resiko yang lebih kecil. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih banyak menggunakan modal sendiri karena modal yang ditanamkan investor sudah cukup untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan.

(b) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Hasil uji hipotesis untuk hipotesis ke-2 dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *T-Statistic* (0,963) < (1,96) dan nilai *P-Value* (0,168) > (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas (X2) terhadap struktur modal (Y). Hal ini sesuai dengan teori *packing order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan investasi. Dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasinya dari sumber internal seperti laba ditahan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan

bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan memiliki profitabilitas yang besar cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar pula.

(c) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal. Dari hasil uji hipotesis untuk hipotesis ke-3 dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *T-Statistic* $(0,224) < (1,96)$ dan nilai *P-Value* $(0,411) > (0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan (X3) terhadap struktur modal (Y). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah (2016) yang menyatakan tidak ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan pertambangan saja. Dari data yang ditemukan pada periode penelitian bahwa aset perusahaan pertambangan mengalami fluktuasi sehingga sulit untuk menentukan hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal.

(d) Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Dari hasil uji hipotesis untuk hipotesis ke-4 dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *T-Statistic* $(2,167) > (1,96)$ dan nilai *P-Value* $(0,016) < (0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima maka dinyatakan terdapat pengaruh antara struktur aktiva (X4) terhadap struktur modal (Y). Hal ini sejalan dengan penelitian Yusralaini, Hadi dan Septi Dwiyani yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah struktur modal dan variabel independennya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut:

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

$$\text{Struktur Modal} = 0,024 \text{ ukuran perusahaan} + 0,107 \text{ profitabilitas} - 0,022 \text{ pertumbuhan perusahaan} + 0,307 \text{ struktur aktiva} + e$$

β_1 untuk nilai koefisien ukuran perusahaan (X1) sebesar 0,024 menyatakan bahwa jika ukuran perusahaan (X1) bertambah, maka nilai variabel struktur modal (Y) mengalami peningkatan sebesar 0,024. Dapat diketahui nilai koefisien regresi tersebut bernilai positif.

β_2 untuk koefisien profitabilitas (X2) sebesar 0,107 menyatakan bahwa jika ukuran perusahaan (X2) bertambah, maka nilai variabel struktur modal (Y) mengalami peningkatan sebesar 0,107. Dapat diketahui nilai koefisien regresi tersebut bernilai positif.

β_3 untuk koefisien pertumbuhan perusahaan (X3) sebesar -0,022 menyatakan bahwa jika pertumbuhan perusahaan (X3) berkurang, maka nilai variabel struktur modal (Y) mengalami penurunan sebesar -0,022. Dapat diketahui nilai koefisien regresi tersebut bernilai negatif.

β_4 untuk koefisien struktur aktiva (X4) sebesar 0,307 menyatakan bahwa jika struktur aktiva (X4) bertambah, maka nilai variabel struktur modal (Y)

mengalami peningkatan sebesar 0,307. Dapat diketahui nilai koefisien regresi tersebut bernilai positif.

Berdasarkan hasil di atas, maka analisa peneliti untuk variabel ukuran perusahaan (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap struktur modal ini dikarenakan bukan hanya dari total aset sebagai indikator ukuran perusahaan, namun juga terdapat indikator lain seperti jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset.

Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa profitabilitas (X2) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan sebagian besar perusahaan pertambangan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat utang yang relatif kecil karena dengan profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan operasional perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal dan tidak bergantung pada hutang.

Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa pertumbuhan perusahaan (X3) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan aset yang dijadikan sampel dalam penelitian ini mengalami kenaikan yang relatif kecil dari tahun sebelumnya, sehingga perusahaan kesulitan untuk mendapatkan dana dari pihak lain. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman melalui hutang jangka panjang. Selain itu, pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini dilihat hanya dari sisi total asset pertambangan saja.

Berdasarkan hasil di atas, maka analisa peneliti hanya struktur aktiva (X4) yang berpengaruh terhadap struktur modal. Ini dikarenakan semakin tinggi suatu perusahaan menggunakan modal eksternal maka semakin likuid suatu perusahaan karena meningkatnya aset berwujud atau rasio aktiva tetap terhadap total aset. Selain itu, struktur aktiva yang menggunakan aset tetap berwujud yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Pihak kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi karena aktiva tetap dapat di ukur dengan jelas dan dapat bermanfaat dalam jangka waktu yang lama.

KESIMPULAN

Tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan diketahui nilai *T-Statistic* (0,231) < (1,96) dan nilai *P-Value* (0,409) > (0,05). Sehingga dapat disimpulkan H_a ditolak maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan diketahui nilai *T-Statistic* (0,963) < (1,96) dan nilai *P-Value* (0,168) > (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas (X2) terhadap struktur modal (Y) pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tidak adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dengan diketahui nilai *T-Statistic* (0,224) < (1,96) dan nilai *P-Value* (0,411) > (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan (X3)

terhadap struktur modal (Y) pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal dengan nilai *T-Statistic* (2,167) > (1,96) dan nilai *P-Value* (0,016) < (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima maka dinyatakan terdapat pengaruh antara struktur aktiva (X4) terhadap struktur modal (Y) Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil besarnya pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal dapat dilihat pada uji *R square*, dengan nilai *R square* sebesar 0,015 atau sebesar 1,5%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), pertumbuhan perusahaan (X3) dan struktur aktiva (X4) terhadap struktur modal diketahui berpengaruh 1,5%. Sedangkan sisanya sebesar 98,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Atifah, Junita. 2017. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Sumatra Utara.
- Bungin, Burhan. 2011. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi dan Kebijakan Publik serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana.
- Bursa Efek Indonesia. Diakses dari: <https://www.idx.co.id/>.
- EQ, Zainal Mustafa. 2009. *Mengurai Variabel Hingga Instrumentasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Febriani, Nina dan Ceacilia Srimindarti. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008". *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 2 (2), 138-159.
- Firmanullah, Nurul dan Darsono. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014)". *Diponegoro Journal of Accounting* 6 (3), 190-198.
- Ghozali, Imam. 2014. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hakim, Lukman, and Trima Putra. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Dan Aliran Kas Operasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 3 (1), 37-47.
- Hariwijaya, M. 2008. *Cara Mudah Menyusun Proposal Skripsi Tesis & Disertasi*. Yogyakarta: Pararaton Publishing.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hidayah, Anike Neno. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016". *Jurnal Manajemen Keuangan*.

- Husnan, Suad. 2004. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kesuma, Ali. 2009. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 11 (1), 38-45.
- Liem, Jemmi Halim, Werner R. Murhadi dan Bertha Silvia Sutejo. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Consumer Goods* yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2 (1).
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Pratisto, Arif. 2004. *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Prayoga, Pungkas. 2016. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Program Sarjana Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahman. 2005. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Trimedia.
- Republik Indonesia. 1990. *Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal*.
- Republik Indonesia. 1995. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*.
- Sarwono, Jonathan. 2006. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Singgih, Santoso. 2000. *SPSS*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Siregar, Syofian. 2013. *Metodologi Penelitian kuantitatif*, Cetakan Pertama. Jakarta: Kencana.
- Siregar, Syofian. 2017. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian: Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Afabeta.
- Suryani dan Hendryadi. 2015. *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- The Organisation for Economic Co-operation and Development . Diakses dari: <https://www.oecd.org/>.
- Ulya, Diniyah. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Wijaya, Tony. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wikipedia. *Metodologi Penelitian*. Diakses dari https://id.wikipedia.org/wiki/Metodologi_penelitian, tanggal rabu 16 Januari 2019.

- Yusnhita, Putria dan Erni Suryandari. 2010. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stuktur Modal”. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 1, 179-188.
- Yusralaini, Hardi dan Septi Dwiani. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia”.