

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASSET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Eni Yuliana Wati
Eniyuliana59@gmail.com
Budiyanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test and to find out the influence of profitability, asset growth, and firm size to the capital structure of coal mining companies in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 periods. The sample collection technique has been carried out by using non probability sampling and saturated sample and the samples are 6 coal mining companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 periods. The research data is processed by using SPSS 22 software, Multiple Linear Regressions, Classic Assumption, Goodnes of Fit test, and Hypothesis test. The result of the research shows that the profitability variable has significant and negative influence to the capital structure which means that the company prefer to choose the internal financing than the loan to finance their new investment and additional capital; a company which has high profitability level is tend to finance their company by using own capital i.e. the retained earnings and the stock. Asset growth variable does not have any significant and positive influence to the capital structure; it means that the manager does not pay attention to the growth level of the company in the business world. Firm size variable has negative and significant influence to the capital structure; it means that companies prefer to choose the internal financing than the loan.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Asset Growth, and Firm Size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non probability sampling* dengan menggunakan sampel jenuh dan sampel yang digunakan sebesar 6 perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Data penelitian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS 22, dengan hasil, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Asumsi Klasik, Uji *Goodness of Fit*, dan Uji Hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal artinya perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan dan juga saham. Variabel pertumbuhan asset berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap struktur modal artinya manajer tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam dunia usahanya. variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal artinya perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal dibandingkan dengan hutang.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang pesat, menyebabkan perusahaan dalam berbagai sektor industri di Indonesia berlomba-lomba meningkatkan nilai perusahaannya. Upaya peningkatan nilai dilakukan guna mengantisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat. Menghadapi kondisi tersebut, perusahaan perlu mengelola berbagai fungsi manajemennya dengan baik terutama fungsi manajemen dibidang keuangan. Pihak manajemen, dalam hal ini manajer keuangan bertanggung jawab atas segala kegiatan yang terkait dengan keuangan perusahaan.

Suatu perusahaan perlu mengembangkan usahanya dalam kegiatan perekonomian terutama struktur modalnya. Dalam kondisi ini, persaingan antar perusahaan dalam mengelola struktur modal diharapkan mampu memakmurkan pemegang saham dan karyawannya oleh sebab itu, para manajer perlu melihat kondisi tentang nilai perusahaan dari struktur modal perusahaan. Struktur Modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya (Margaretha, 2011: 112).

Studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Khotimah (2015), menemukan bahwa pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI. Penelitian Handayani (2011) menyimpulkan bahwa profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, dan penelitian yang dilakukan oleh Lina (2010) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan penelitian terdahulu dari Khotimah (2015) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan penelitian Handayani (2015) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Dari penelitian Handayani (2011) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan menurut Lina (2010) dan Khotimah (2015) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Dan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah (2015) mengatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lina (2010) mengatakan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari penelitian diatas terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh variable X (profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan) terhadap variable Y (struktur modal). Dalam penelitian ini perusahaan yang digunakan adalah perusahaan Pertambangan Batubara, karena Indonesia merupakan salah satu penghasil batubara terbesar dunia yang kualitasnya sudah diakui dan akan tetap menempati posisi yang penting terhadap stabilitas pasokan batubara.

Menurut Brigham dan Houston (2009: 42) menjelaskan perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini dalam melakukan keputusan struktur

modal yaitu: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan (*growth*), profitabilitas (*profitability*), pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Sedangkan menurut Riyanto (2008: 24) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, ukuran perusahaan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dari faktor-faktor tersebut akan menjadi bahan dasar pertimbangan manajer menentukan keputusan struktur modal. Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur Struktur Modal tersebut maka dapat digunakan beberapa Teori yang menjelaskan Struktur Modal dalam suatu perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Brigham dan Houston (2008: 65) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Faktor yang mempengaruhi struktur modal berikutnya adalah pertumbuhan asset. Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Faktor yang mempengaruhi struktur modal selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2010: 164) ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dan nilai penjualan bersih perusahaan selama satu tahun tertentu karena nilai penjualan bersih perusahaan cukup besar, maka dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural.

Dalam menjalankan usahanya untuk membiayai tambahan investasi perusahaan, manajer harus mempertimbangkan baik buruknya keputusan pendanaan apakah perusahaan menggunakan modal asing (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek) ataukah menggunakan modal sendiri (modal saham, laba ditahan dan cadangan), dimana kedua pilihan tersebut memiliki kelebihan dan resiko masing-masing. Perusahaan yang meminjam kepihak luar harus memiliki sikap kehati-hatian karena memiliki resiko hutang yaitu perusahaan harus membayar beban bunga. Beban bunga yang terlalu besar akan mengurangi laba operasi yang ada didalam perusahaan sehingga akan mengakibatkan penurunan laba bersih Perusahaan yang memilih modal sendiripun memiliki kendala yaitu dana yang tersedia untuk usaha terbatas sehingga berdampak pada hasil yang diperoleh juga terbatas. Keuntungan perusahaan ketika meminjam pihak luar atau menggunakan hutang yaitu tidak harus membayar pajak dari penghematan pajak inilah profit yang diperoleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak

menggunakan hutang, hal ini sesuai dengan teori struktur modal yaitu Modigliani dan Miller menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak (Hanafi, 2013: 112). Keuntungan perusahaan menggunakan modal sendiri adalah ketika perusahaan setiap saat membutuhkan dana untuk kegiatan operasi selalu tersedia, tidak perlu susah payah untuk mencari dana dari berbagai sumber dan dengan dana dari dalam perusahaan maka perusahaan tidak mempunyai kewajiban untuk membayar bunga dari dana yang dipakai, hal ini sesuai dengan teori *pecking order theory* yang mengatakan manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dikarenakan dengan menggunakan modal sendiri perusahaan tidak harus membayar bunga. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (Sudana, 2011: 195). Dalam tujuannya memperoleh keuntungan, perusahaan memerlukan berbagai faktor-faktor pendukung yang kuat, salah satunya mempunyai pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang sangat baik. Salah satu faktor penting dalam didirikan di suatu perusahaan adalah struktur modal yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan dengan melakukan aktivitas yang dapat meningkatkan harga saham. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011: 87). 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. Rumusan masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?, (2) apakah pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?, (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk mengetahui pengaruh pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Struktur Modal

Menurut Margaretha (2011: 112), Struktur modal adalah kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang di gunakan perusahaan untuk mendanai operasinya, baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 189), Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan

perusahaan, atau meminimalkan biaya modal perusahaan, atau memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.

Teori Struktur Modal

Menurut Sartono (2008: 225), pemahaman mengenai teori struktur modal akan membantu manajer keuangan untuk mengidentifikasi faktor utama yang dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal.

Pendekatan Tradisional

Menurut Hanafi (2013: 297) pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

Menurut Sudana (2011: 195) pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan total perusahaan dengan mempergunakan jumlah utang (*Lverage* keuangan) tertentu, dengan mempergunakan utang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalisasi saham karena meningkatnya resiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang biayanya lebih murah.

Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghemat pajak dari penggunaan utang.

Pecking Order Theory

Menurut Hanafi (2008: 313) skenario urutan dalam teori *Pecking Order Theory* adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (profit) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- c. Karena kebijakan deviden yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bias diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
- d. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat-surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian dengan surat-surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel dan saham sebagai pilihan terakhir.

Trade Off Theory

Trade-off theory merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pertukaran antara laba atau keuntungan yang didapatkan dengan risiko yang akan ditanggung. Ada beberapa

alasan yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak banyaknya. Salah satu alasan terpenting perusahaan ialah semakin tinggi hutang, akan semakin tinggi pula kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan tersebut. Kebangkrutan yang terjadi akan menimbulkan biaya kebangkrutan (*financial distress*). Biaya kebangkrutan terdiri dari 2 (dua) hal, yaitu :

a. Biaya Langsung (*Direct Cost*)

Yaitu, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, atau biaya lain yang sejenis. Misalnya bunga atas hutang kepada kreditur yang tidak mampu dilunasi perusahaan tepat waktu akibat tidak adanya dana yang bisa digunakan untuk membayar bunga tersebut.

b. Biaya Tidak Langsung (*Indirect Cost*)

Yaitu, biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan. Misalnya, pembayaran denda, bunga, pembagian saham preferen dan saham biasa karena dituntut oleh para pemegang saham, dan lain sebagainya.

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2009: 42) menjelaskan perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini dalam melakukan keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan asset (*growt*), profitabilitas (*profitability*), pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Sedangkan menurut Riyanto (2008: 24) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, ukuran perusahaan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Penelitian ini hanya meneliti tiga faktor yang akan digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan. Ketiga faktor tersebut dipilih karena mengarah pada pengambilan keputusan pemilihan alternatif pendanaan berdasar kebutuhan dana semata. Pendanaan yang dipenuhi oleh sumber dana internal berupa laba ditahan dan bila tidak mencukupi akan dipenuhi dengan pendanaan dari sumber dana eksternal berupa hutang dan penerbitan saham baru.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Hal ini disebabkan karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai saham akan meningkat dan hal ini akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham-saham yang nilainya telah meningkat.

Brigham dan Huston (2009: 146) mengatakan bahwa teory *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal *funding* yang telah memenuhi kebutuhan sebagian besar perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan dana internal perusahaan telah memenuhi sumber pendanaan

perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relative kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah hutang.

Menurut Sudana (2011: 123), Bagaimana hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan besar kecilnya hutang? Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang rendah. Hutang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan lebih banyak hutang. Perusahaan ini dapat menggunakan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan, tambahan hutang hanya meningkatkan sedikit resiko kebangkrutan. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah hutang jika tambahan hutang dapat meningkatkan laba.

a. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) Menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Aset} \times 100\%$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Equity} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dicapai oleh perusahaan.

$$NPM = \frac{EAT}{Sales} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain, dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Pengukuran ini akan menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh total asset dari perusahaan tersebut.

Pertumbuhan Asset

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan asset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor

atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Harjito dan Martono, 2013: 133).

Perusahaan dengan pertumbuhan stabil dapat lebih aman, dapat lebih banyak pinjaman, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil karena permintaan produk atau jasanya stabil secara histories mampu menggunakan lebih *leverage* keuangan.

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang (Brigham dan Houston, 2009: 151).

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2010: 164) ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dan nilai penjualan bersih perusahaan selama satu tahun tertentu karena nilai penjualan bersih perusahaan cukup besar, maka dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural.

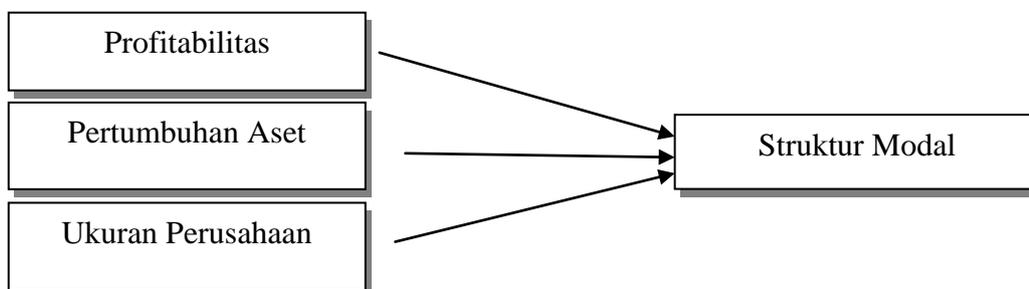
Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi perusahaan. Dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia (Restiyowati, 2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada PT. Sepatu Bata Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Insia, 2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertanian sub sektor perkebunan di BEI (Khotimah, 2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal (Lina, 2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan public sector manufaktur (Handayani, 2011).

Model Penelitian

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini, maka diperlukan kerangka konseptual atau model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan masalah, teori dan faktor-faktor struktur modal, berikut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini: (1) h1 : profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, (2) h2 : pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal, h3 : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Karena jumlah populasi yang diteliti relatif kecil hanya 6 perusahaan yang memenuhi kriteria, maka memungkinkan peneliti untuk menggunakan semua populasi yang ada karena peneliti ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil sehingga seluruh anggota populasi yang memenuhi kriteria akan dijadikan sampel. Cara pengambilan sampel demikian disebut dengan metode *non probability sampling*. Dengan teknik sampling jenuh. Hal tersebut senada dengan pendapatnya Sugiyono (2013: 156) yang mengatakan sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

1. Struktur Modal

struktur modal yang diproksikan dengan (DER) *Debt to Equity Ratio*. DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan total hutang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2009: 117) DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on asset* (ROA), yang dihitung berdasarkan laba bersih setelah pajak (EAT) dibagi dengan total asset (Weston dan Thomas, 2008: 57).

Secara Sistematis Proksi ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain, dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Pengukuran ini akan menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh total asset dari perusahaan tersebut.

3. Pertumbuhan Asset (X2)

Tingkat pertumbuhan asset (*Asset Growth*), dalam penelitian ini menggunakan persentase perubahan pada total aktiva tahun (t-1) terhadap tahun sekarang (t), sebagai proksi (Weston dan Thomas, 2008: 66).

Secara Sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$AG = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

Total asset (t) = Nilai total asset pada tahun bersangkutan

Total asset (t-1) = Nilai total asset satu tahun sebelum tahun yang bersangkutan

4. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan (*Size*) merupakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan dimana ukuran perusahaan diproksi dengan nilai logaritma natural dari total asset. Logaritma dari total asset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

Secara Sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$SIZE = L_n \text{ Total Asset}$$

Dimana:

$$Ln = \text{Logaritma Natural}$$

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk mengukur pengaruh hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Berikut ini adalah metode menghitung persamaan regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = struktur modal (DER)

α = Konstanta

$b_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi dari masing-masing variabel bebas

X_1 = Profitabilitas (ROA)

X_2 = Peritumbuhan Aset (AG)

X_3 = Ukuran Perusahaan (SIZE)

e = tingkat kesalahan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik, dasar pengambilan keputusan.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsiklasikmultikolinieritas yaitu adanya hubungan linear antar variabel bebas dalam model regresi. Regresi yang baik adalah regresi yang variabel bebasnya tidak memiliki hubungan yang erat.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel gangguan sehingga penaksir tidak lagi efisien baik dalam model sampel kecil maupun dalam sampel besar. Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan percobaan DW (Durbin-Watson).

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Menurut Santoso (2010: 119) secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil dengan patokan sebagai berikut:

- a. Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi.
- b. Angka DW antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan cara untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011: 64).

Uji Kelayakan Model

Pengujian Signifikan secara Simultan (Uji F)

Uji F untuk menguji *Return On Asset (ROA)*, *Asset Growth (AG)*, *Firm Size (SIZE)* yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara serentak atau bersama-sama berpengaruh signifikan pada harga saham perusahaan pertambangan batubara. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel terikat secara serentak atau bersama-sama atau tidak, dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Jika nilai signifikan $<0,05$ maka data tersebut dapat dikatakan layak, Dan jika nilai signifikan $>0,05$ maka data tersebut dapat dikatakan tidak layak.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Analisis Koefisien Determinasi menurut Ghozali (2011: 93) analisis koefisien determinasi berganda (*R-square*) merupakan alat ukur untuk melihat berapa persen besarnya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel. Sehingga semakin besar R² berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas (Profitabilitas, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan). Apabila R² semakin dekat dengan satu maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas dengan variabel terikat.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan asset secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Kriteria pengujian dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut (Ghozali, 2011: 101).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1
Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	188,584	34,195		5,515	,000
ROA	-1,612	,614	-,410	-2,623	,014
AG	,461	,284	,249	1,622	,117
SIZE	-6,567	2,319	-,462	-2,832	,009

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil pengolahan data menunjukkan persamaan regresi linear berganda yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data Tabel diatas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$DER = 188,548 - 1,612 ROA + 461 AG - 6,567 SIZE + \epsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta a (*constant*) adalah sebesar 188,584, artinya jika semua variabel dependen Profitabilitas (ROA), Petumbuhan Aset (AG) dan Ukuran perusahaan (*SIZE*) = 0 maka nilai Struktur Modal (DER) adalah 188,584.
- b. Nilai koefisien untuk variabel Profitabilitas (ROA) adalah sebesar - 1,612. Tanda negatif menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan Struktur Modal (DER). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan Profitabilitas (ROA) maka Struktur Modal (DER) akan mengalami penurunan sebesar -1,612 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.
- c. Nilai koefisien untuk variabel Petumbuhan Aset (AG) adalah sebesar 461. Tanda positif menunjukkan bahwa Petumbuhan Aset (AG) mempunyai hubungan searah (positif) dengan Struktur Modal (DER). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan Petumbuhan Aset (AG) maka Struktur Modal (DER) akan mengalami kenaikan sebesar 461 dengan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.
- d. Nilai koefisien untuk variabel Ukuran perusahaan (*SIZE*) adalah sebesar -6,567. Tanda negatif menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan Struktur Modal (DER). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan Ukuran perusahaan (*SIZE*) maka Struktur Modal (DER) akan mengalami penurunan sebesar -6,567 dengan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *kolmogorov-smirnov* yang dilakukan dengan tahap residual (Ghozali, 2007: 124). Hasil pengujian terhadap data yang diperoleh sebagai berikut :

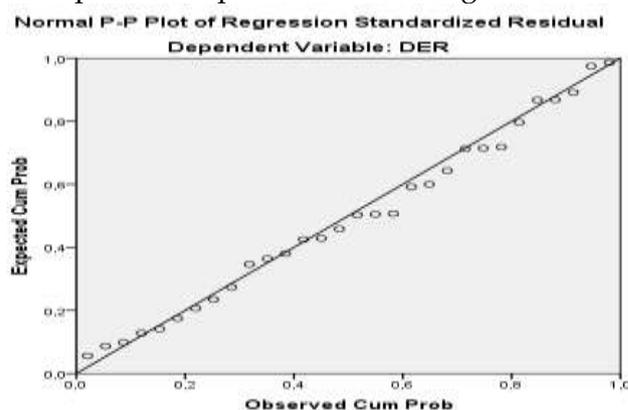
Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Tes

		Unstandardized Residual
	N	30
Normal Parameters	Mean	,0000000
	Std. Deviation	33,04684419
Most Extreme Differences		
	Absolute	,093
	Positive	,093
	Negative	-,047
	Test Statistic	,093
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,200

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam Tabel 2 dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yakni $0,200 > 0,05$ sehingga tidak terjadi gejala non normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal.

Selain menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik yaitu dengan menggunakan grafik *normal probability plot*. Hasil dari *normal probability plot* dapat dilihat pada Gambar sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil uji normalitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Gambar plot hasil uji normalitas diatas, dapat dilihat bahwa data (titik-titik atau *plot*) mengikuti di sekitar garis diagonal dan mengikuti model regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Pengujian Multikolinieritas menggunakan *tolerance and variance inflation* atau VIF. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka terjadi multikolinieritas dan Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ROA	,838	1,031	Bebas Multikolinieritas
AG	,232	1,015	Bebas Multikolinieritas
SIZE	,772	1,021	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel diatas, didapatkan hasil bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independent lebih besar dari 0,10 Sedangkan nilai

VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel independent lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen satu dengan variabel dependen lainnya.

Uji Autokorelasi

Pengujian uji autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,077

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROA

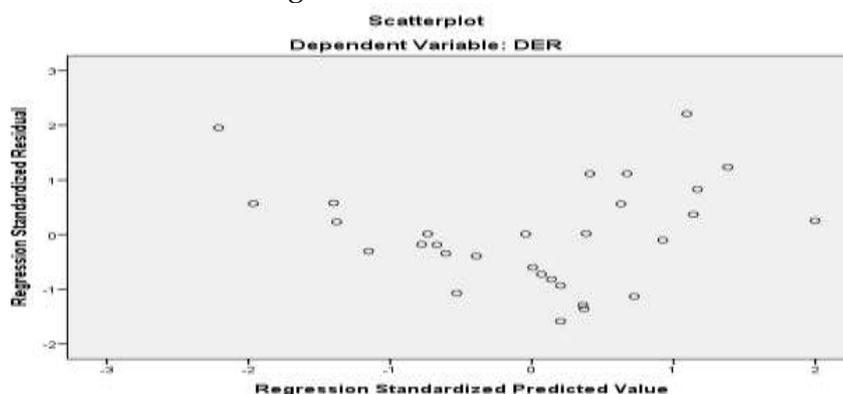
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dapat dilihat diatas bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,077 Berdasarkan kriteria yang ada pada Tabel 4 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1), karena DW terletak diantara nilai -2 dan 2.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan variabel residualnya SRESID. Untuk mengetahui adanya heterokedastisitas ialah jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka nol (0) pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas, maka dapat dikatakan tidak terjadi adanya masalah heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas adalah sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Gambar 3 menunjukkan bahwa penyebaran residual cenderung tidak teratur, terdapat beberapa plot yang berpecah dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga hasil dari uji heterokedastisitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya. Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Pengujian Goodness of Fit

Pengujian Signifikan Secara Simultan (Uji F)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berikut hasil Uji kelayakan model :

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA

Model		Sum Squares	of Df	Mean Square	f	Sig
1	Regression	27716,130	3	9238,710	7,584	,001
	Residual	31670,723	26	1218,105		
	Total	59386.854	29			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa model persamaan ini memiliki tingkat signifikansi, yaitu 0,01 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DER).

Uji koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R²) :

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	,943	,889	,859	,47803

a. Predictors: (Constant), SIZE,AG,ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil Tabel 6 diatas, maka dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R square) sebesar 0,889 yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah

sebesar 88,9% sedangkan sisanya 11,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi. Berdasarkan hasil diatas maka dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 7
Hail Uji t

Variabel	T	Sig	Keterangan
ROA	-2,623	,014	Signifikan
AG	1,622	,117	Tidak Signifikan
SIZE	-2,832	,009	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Tabel diatas, maka dapat dijelaskan dan dipaparkan hasilnya sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 7 , diketahui bahwa nilai signifikan dari variable profitabilitas yang diproksikan dengan ROA adalah sebesar 0,014. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,014 < 0,05$). Artinya, secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

b. Pertumbuhan Asset

Hipotesis 2 : Pertumbuhan Asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 7 , diketahui bahwa nilai signifikan dari variable Pertumbuhan Asset yang diproksikan dengan AG adalah sebesar 0,117. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai taraf ujinya ($0,117 > 0,05$). Artinya, secara parsial Pertumbuhan Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

c. Ukuran Perusahaan

Hipotesis 3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 7 , diketahui bahwa nilai signifikan dari variable ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE adalah sebesar 0,009. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,009 < 0,05$). Artinya, secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Koefisien regresi Profitabilitas menunjukkan hubungan yang negatif yaitu -2,623 dan menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,14. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaanya yang dihasilkan dari internal yang berupa laba bersih atau laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan

semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga akan lebih sedikit penggunaan hutang di dalam struktur modal. Perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung memilih sumber pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan. Hal ini disebabkan karena sumber dana dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru. membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu *pecking order theory* yang menyimpulkan apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan dana internal perusahaan telah memenuhi sumber pendanaan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009: 154) pengembalian yang tinggi atas keputusan investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lina (2011) hasil analisis ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan akan berdampak pada penurunan struktur modal sebesar 0,273 satuan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang *profitable* cenderung untuk memiliki hutang yang lebih kecil. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang), sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi Pertumbuhan Aset menunjukkan hubungan yang positif yaitu sebesar 1,622 dan menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,117. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap Struktur Modal. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal ini menunjukkan dalam memutuskan struktur modal manajer tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya tidak dapat mendorong perusahaan untuk tumbuh dengan pesat. semakin besar aset diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khotimah (2015), Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi cenderung membuat perusahaan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal (modal sendiri).

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi Ukuran Perusahaan menunjukkan hubungan yang negatif yaitu sebesar -2,832 dan menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,09. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan

menggunakan hutang yang lebih besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua yaitu dengan menggunakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Riyanto (2010: 67) yang menyatakan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar. Ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Restiyowati (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan besar belum tentu mempunyai akses yang lebih mudah untuk memperoleh pendanaan dari pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan para investor dalam mengambil keputusan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti, prospek perusahaan, kebijakan dividen perusahaan dan lain sebagainya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian dengan menggunakan variabel Profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi struktur modalnya karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.
2. Hasil pengujian dengan menggunakan variabel Pertumbuhan Asset menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan dalam memutuskan struktur modal manajer tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya tidak dapat mendorong perusahaan untuk tumbuh dengan pesat.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan menggunakan hutang yang lebih besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal.

Saran

1. Penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan untuk bahan pertimbangan sebagai acuan dari sumber pendanaan yang cocok bagi perusahaan pertambangan agar struktur modal perusahaan bisa mencapai struktur modal yang optimal, yaitu dengan memperhatikan faktor-faktor struktur modal seperti, profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menyebutkan variabel keuangan lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap struktur modal selain variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor memiliki prospek yang lebih baik bagi perusahaanya di masa depan.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah perusahaan yang dijadikan obyek penelitian hanya menggunakan perusahaan pertambangan batubara Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasilnya tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk perusahaan pertambangan batubara Tbk dan penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel saja dalam menguji struktur modal sedangkan masih banyak faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal tetapi tidak dimasukkan di dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- _____, _____. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kesebelas. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2008. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- _____, _____. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Handayani, R. 2011. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1).
- Harjito, A. D dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Insia, P. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada PT Sepatu Bata Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya
- Khotimah, C. 2015. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Lina. 2010. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2).
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Surabaya.
- Restiyowati, I. 2014. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.

- _____. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2010. *SPSS Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori, Dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Bandung.
- Weston, J. F. dan Thomas. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.

