

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT PERTUMBUHAN ASSET,
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI
BURSA EFEK INDONESIA)**

Rahmiati, Aimatul Yumna, Mia Ayu Gusti

e-mail: rahmiati@fe.unp.ac.id, aimatulyumna@gmail.com, ayugusti_mia@yahoo.com

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Abstract: *The purpose of this research is to determine 1) the effect of asset growth rate to capital structure of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange 2) the effect of profitability to capital structure of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange 3) the effect of firm size to capital structure of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange. The research sampel are 76 mining companies listed in Indonesia Stock Exchange around 2011-2014. This research used purposive sampling method. The statistical methods used in this research are multiple regressions. The results of this reseach indicate that: (1) asset growth rate have negative and no significant effect to capital structure of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange (2) profitability have negative and significant effect to capital structure of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange and (3) firm size have positive and significant effect to capital structure of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange.*

Keywords: *asset growth rate, profitability, firm size, and capital structure*

LATAR BELAKANG

Kenaikan harga BBM pada akhir Mei 2008, secara cepat meningkatkan tingkat inflasi tahunan (*year on year*) yaitu sebesar 11,03%. Tingkat harga komoditas yang tinggi akibat kenaikan harga BBM ditambah ancaman krisis pangan global menyebabkan tingginya angka inflasi di Indonesia. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat. Kenaikan tingkat inflasi juga telah memicu Bank Indonesia untuk menaikkan tingkat suku bunga acuan, BI rate bulan Agustus 2008 sebesar 9,5% guna meredam laju inflasi yang semakin tinggi. Naiknya BI rate ini juga menyebabkan meningkatnya tingkat bunga kredit pinjaman, yang pada akhirnya akan menyebabkan sektor pertambangan terkena dampaknya yaitu sektor pertambangan mengalami

perlambatan pertumbuhan pada asset maupun penjualannya di tahun 2008 yaitu sebesar 22,9%. Naiknya beban bunga dan melemahnya daya beli masyarakat akan meningkatkan resiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan dalam keadaan seperti sekarang ini harus semakin bijak dalam menentukan keputusan pendanaan yang akan dilakukan terutama dalam penggunaan hutang. (Ibnu purna, Hamidi dan Prima, 2009).

Keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modal. Struktur modal yang baik adalah Struktur modal yang optimal yaitu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yang dapat menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Riyanto (2001:209) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal dari pada dana eksternal. Apabila dana internal tidak mencukupi barulah menggunakan dana eksternal. Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, menurut Myers dalam Husnan 2000:26) menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru. Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi.

Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Struktur modal terlihat pada proporsi hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan yang bisa di ukur dengan menggunakan LTDER (*Long Term Debt to Equity Ratio*) menurut Weston (1996), rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur (berasal dari luar perusahaan) dengan jumlah modal sendiri

yang diberikan oleh pemilik perusahaan (dari dalam perusahaan) untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001), besar kecilnya struktur modal yang digunakan oleh perusahaan, dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya, tingkat pertumbuhan (asset), stabilitas penjualan, struktur aktiva, likuiditas, profitabilitas, pajak, dan sikap manajemen. Sedangkan menurut Riyanto (2001), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, dimana faktor-faktor yang utama adalah: tingkat bunga, stabilitas dari *earnings*, susunan dari aktiva, dan ukuran perusahaan. Dikarenakan banyaknya faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, membuat peneliti memfokuskan penelitian pada tingkat pertumbuhan asset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan hal ini dikarenakan terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Di mana ada faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Hal ini dapat terjadi dimungkinkan karena perbedaan sampel, waktu penelitian, dan populasi yang diteliti. Berdasarkan teori-teori struktur modal dan berbagai penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini menggunakan dasar teori *Pecking Order* sebagai dasar utama penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis tingkat pertumbuhan asset, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber dana perusahaan, baik itu berasal dari sumber internal perusahaan maupun sumber eksternal. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Kebutuhan modal perusahaan pada dasarnya dapat dipenuhi dari dua sumber, yaitu sumber internal perusahaan dan sumber eksternal. Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan, yaitu dalam bentuk laba ditahan (*retained*

earning). Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan, atau laba bersih yang ditanamkan lagi dalam perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana eksternal dapat berupa hutang dan modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik diperoleh dengan menerbitkan surat berharga. Dengan diterbitkannya surat berharga, maka publik dapat menanamkan modal di perusahaan.

Ada beberapa teori yang sering dikemukakan mengenai pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, diantaranya adalah *Pecking Order Theory*. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh Brealey and Myers (2008), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu: 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan seperti laba ditahan / *retained earning*), 2) Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar, 3) Kebijakan dividen yang cenderung bersifat konstan (*sticky*), sehingga dampak fluktuasi profitabilitas terhadap peluang pada aliran kas internal bisa lebih besar atau lebih kecil dari pengeluaran investasi, 4) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi (*convertible bond*), saham preferen (*preffered stock*), baru akhirnya apabila masih memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan *common stock* (*external equity*).

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal

Menurut Bhaduri dalam Saidi (2004), pertumbuhan asset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan dari pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin

lebih besar dari pada modal sendiri atau struktur modal meningkat (Ang, 1997), sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang.

H₁: Tingkat pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil, dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal, dengan alasan bahwa dana internal lebih murah dibandingkan dengan dana eksternal. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun.

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah penjualan yang semakin tinggi pula. 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. Ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika *size* perusahaan yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Data

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, dengan tahun pengamatan 2011 sampai 2014. Dalam penelitian ini metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, Mempublikasikan laporan keuangan periodik selama periode pengamatan, Mempublikasikan laporan keuangan ke dalam rupiah dan Perusahaan selalu menghasilkan profit atau dengan kata lain tidak mendapatkan laba negatif selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka terdapat 76 perusahaan yang termasuk ke dalam sample penelitian. Data dari penelitian ini bersumber dari data-data yang diterbitkan oleh BEI.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal

Mardiyanto (2009) menyatakan bahwa stuktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan, Variabel ini diukur dengan menggunakan rasio LTDER. Menurut Mardiyanto (2009) LTDER dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$LTDER = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Tingkat Pertumbuhan Asset

Pertumbuhan asset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Penentuan proxy untuk menghitung pertumbuhan asset dalam penelitian ini mengacu pada Rafiq (2008) yaitu dihitung sebagai persentase perubahan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

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

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan dihitung untuk mengetahui sejauh mana kemampuan total asset (keputusan investasi) dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA. Ukuran profitabilitas pada penelitian ini mengacu pada Mardiyanto (2009). Rasio ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial dilihat dari beberapa sisi salah satunya dilihat dari penjualan bersih yang dimiliki perusahaan. Menurut Haruman (2008) ukuran perusahaan berhubungan dengan fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat jumlah penjualan perusahaan. Jumlah penjualan dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka jumlah penjualan yang dimiliki juga akan semakin meningkat.

$$\text{SIZE} = \text{Ln Jumlah Penjualan}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Analisis yang digunakan untuk melihat pengaruh antara tingkat pertumbuhan asset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan di BEI.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, maximum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standart deviasi*)

dari masing-masing variabel penelitian yaitu tingkat pertumbuhan asset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan di BEI. Hasil deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif dari Variabel Penelitian

	N	Min	Max	Mean	SDV
LTDER	76	.0050	1.68	.46	.48
Growth	76	-.1006	137.24	3.21	18.59
ROA	76	.0015	.46	.089	.097
SIZE	76	6.1738	17.53	1.44	2.07
Valid N (listwise)	76				

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Data yang baik adalah data yang mempunyai pola distribusi secara normal (data tersebar secara normal). Maksudnya data memusat pada nilai rata-rata dan median. Secara rinci hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

USTD. Residual	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.456

Berdasarkan Tabel 2, bisa dilihat bahwa nilai sig.(2-tailed) sebesar 0,456 > 0,05 yang berarti data variabel terdistribusi secara normal. Jadi maksudnya data semua variabel memusat pada nilai rata-rata dan median.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan metode pengujian TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih besar dari

10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Begitu sebaliknya, jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka variabel tersebut tidak mempunyaipersoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya (Suliyanto,2011).

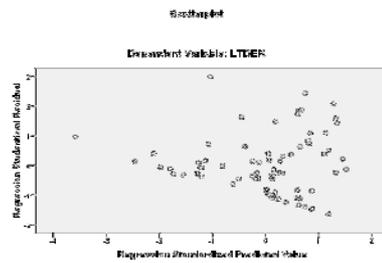
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Growth	.981	1.019
ROA	.917	1.091
SIZE	.903	1.108

Dari Tabel 3 dapat diketahui nilai VIF keseluruhan variabel bebas lebih kecil dari 10, sehingga bisa diduga bahwa antar variabel bebas tidak terjadi persoalan Multikolinearitas.

Uji Heterokedasitas

Uji Heterokedasitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis grafik. Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati *scatterplot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *Predicted Standardized* sedangkan sumbu vertikel menggambarkan nilai *Residual Studentized*. Jika *scatterplot* menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual* maka hal itu menunjukkan tidak terjadi masalah heterokedasitas pada model regresi yang dibentuk.



Gambar 1. Hasil Uji Heterokedasitas

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Secara rinci hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.782

Dari tabel 4 didapat DW adalah 1,782. Sedangkan dari Tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 76, serta k= 3 (k= jumlah variabel bebas) diperoleh nilai dL = 1,560 dU = 1,715, 4-dU = 2,285, 4-dL= 2,44. Karena nilai DW adalah 1,782 berada pada daerah antara dU dan 4-dU,maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Regresi Berganda

Model	B	t	Sig.
(Constant)	-.210	-.572	.569
Growth	-.003	-.905	.368
ROA	-2.075	-3.808	.000

SIZE	.060	2.327	.023
------	------	-------	------

Berdasarkan Tabel di atas persamaan regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$LTDER = -0,210 - 0,003 \text{ GROWTH} - 2,075 \text{ ROA} + 0,060 \text{ SIZE}$$

Uji F Statistik

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Secara rinci hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Uji F Statistik

Model	F	Sig
Regression	5.744	.001 ^a

Dari tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai uji F 5,744 dengan tingkat signifikansi $0.001 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen, yaitu tingkat pertumbuhan asset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diuji.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Secara rinci hasil uji R² dapat dilihat pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Uji R²

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	.159

Dari tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0,159. Ini berarti bahwa struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel tingkat pertumbuhan asset,

profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang diharapkan sebesar 15,9% Sisanya ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Untuk mengetahui hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan nilai signifikansi $< 0,05$. Hipotesis diterima apabila nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan hipotesis ditolak apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan tingkat pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang ada di BEI. Dari Tabel 5 diketahui bahwa $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ ($-0,905 \geq -1,994$) atau $sig > 0,05$ ($0,368 > 0,05$). Sehingga Hipotesis ditolak, artinya tingkat pertumbuhan asset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Dari Tabel 5 diketahui bahwa $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-3,808 < -1,994$) atau $sig < 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Sehingga hipotesis diterima, artinya profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ ($2,327 > 1,994$) atau $sig < 0,05$ ($0,023 < 0,05$). Sehingga Hipotesis diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di BEI

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan asset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan asset tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan yang memiliki total asset yang lebih tinggi telah mencukupi kebutuhannya, sehingga tidak membutuhkan hutang (eksternal) melainkan dari sumber internal sendiri, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan internal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Goey dan Mariana (2014), Seftianne (2011), dan Dilek (2009) yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori *pecking order* dan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Friska (2011) Ratri dan Darsono (2012) yakni 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 besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti semakin besar tingkat pertumbuhan asset perusahaan, maka semakin besar pula tingkat utang per nilai asetnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di BEI.

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI. Dengan adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal menunjukkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana didalam membiayai kegiatan usahanya, seperti mengembangkan produk atau kebutuhan melakukan pembiayaan investasi, memungkinkan perusahaan untuk cenderung memilih menggunakan modal sendiri yaitu dana internalnya terlebih dahulu, seperti dalam bentuk laba yang ditahan sebagai dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pada menggunakan dana eksternal atau dana yang berasal dari pihak luar yaitu hutang sehingga tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan relatif rendah serta akan memperkecil resiko timbulnya kebangkrutan dan biaya modal atau hutang yang tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Seftianne (2011), Friska (2011), Ratri dan Darsono (2012), Muhammad dan Isnurhadi (2013), Goey dan Mariana (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal. Pendapat tersebut telah didukung dan sesuai dengan salah satu teori struktur modal yaitu *pecking order theory*. Dalam *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Maljuf (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk mengutamakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan internal (*internal financing*) dalam membiayai atau mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan dan teori ini mendorong perusahaan yang mempunyai profit yang besar untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dilek (2009) yang menyatakan tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di BEI.

Berdasarkan hasil olahan data, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI. Perusahaan besar cenderung mempunyai hutang besar. Hal ini menandakan perusahaan yang besar dimana saham perusahaan tersebar sangat luas. Setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian perusahaan yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar pada lingkungan kecil maka penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian perusahaan yang lebih besar berani mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri, sebaliknya perusahaan dengan skala kecil akan lebih menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage* akan lebih besar daripada perusahaan yang berukuran kecil. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), Ratri dan Darsono (2012), Goey dan Mariana (2014) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika *size* perusahaan yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup.

Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dilek (2009), Joni dan Lina (2010), dan Friska (2011), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan perusahaan telah memiliki penjualan yang memadai yang digunakan untuk pendanaan perusahaan dan tidak perlu lagi membutuhkan hutang.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa 1) Tingkat pertumbuhan asset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, 2) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut: 1) Menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajerial dalam membuat keputusan untuk menggunakan hutang jangka panjang. Pertimbangan yang bisa digunakan manajer adalah perusahaan seharusnya menggunakan semaksimal mungkin sumber daya internal yang dimiliki untuk memaksimalkan usanya sebelum menggunakan sumber daya eksternal, 2) Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi struktur modal sehingga nilai koefisien determinasinya dapat ditingkatkan, akhirnya permodelan menjadi lebih baik. Dan dapat pula mengganti objek penelitian yakni mungkin saja sektoral ataupun yang lainnya serta menambah periode pengamatan, dan alangkah lebih bagus menggunakan metode pengolahan data yang berbeda agar menghasilkan pengolahan data yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor J, Biekpe N. 2009. How do we Explain the Capital Structure of SMEs in Sub Saharan Africa: Evidence from Ghana. *Journal of Economic Studies*. 36(1):83-97.
- Agnes Utari Widyaningdyah. 2001. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap *Earning Manangement* pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan keuangan* Vol.3. No.2. November 2001: 89-101.
- Agus Widarjono. 2007. *Ekonometrika, Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: FE UII.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Ang R. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta (ID): Mediasoft Indonesia.
- BEI. 2015. *Fact Book* [Internet]. Jakarta (ID): Bursa Efek Indonesia. [Diunduh pada 12 November 2015]. Tersedia di www.idx.co.id.
- BEI. 2015. Laporan Keuangan dan Tahunan [Internet]. Jakarta (ID): Bursa Efek Indonesia. [Diunduh pada 12 November 2015]. Tersedia di www.idx.co.id.
- Brealey RA., Myers SC, Marcus AJ. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Sabran B, penerjemah. Jakarta (ID): Erlangga. Terjemahandari: *Fundamentals of Financial of Management*.
- Brigham EF, Houston JF. 2001. *Manajemen Keuangan Buku II*. Suharto D, Wibowo H, penerjemah; Sumiharti Y, Kristiaji WC, editor. Jakarta (ID): Erlangga. Terjemahan dari: *Fundamentals of Management*.
- Brigham, Eugene F & Houston ,J. F.(2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu,Edisi sepuluh. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Ferdiansya Muhammad Syahril dan Isnurhadi. 2013. Faktor –faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen & bisnis sriwijaya* Vol.11,No.2 Juni 2013.
- Firnanti F. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(2):119-128.
- Ghost. Et. Al. (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Erlangga.
- Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak. 2014. Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap keputusan Struktur Modal Perusahaan. *Finesta* Vol. 2, No. 2, (2014) 12-16.

- Gujarati, Damodar. 2003. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Hartono Kaaro. 2003. Analisis leverage dan Deviden dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan *Pecking Order* dan *Balancing Theory*. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan Dana Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Hestuningrum RD, Darsono. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Pemaknufakturan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Husnan S. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* Buku 1. Ed ke-4. Yogyakarta (ID): BPFE.
- Ibnu Purna, Hamidi dan Prima. 2009. *Jurnal Ekonomi; Perekonomian Indonesia Tahun 2008 Tengah Krisis Keuangan Global*. www.setneg.go.id.
- Idris. 2011. *Aplikasi Model Analisa Data Kuantitatif Dengan Program SPSS*. Edisi Revisi III". Padang: Fakultas Ekonomi UNP.
- Jensen, M.C and Meckling, W.H. 1976. "Theory of Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, pp. 305-360.
- John. J. Hampton. 1990. *Financial Decision Making Concepts, Problems And Cases*, Edisi Keempat, Reprinted in India by special arrangement with Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, N. J., USA.
- Joni, Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2):81-86.
- Laili Hidayati, et al. 2001. "Analisis faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Indonesia", *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol.7, Th.V, Juli 2001:30-48.
- Mamduh, M. Hanafi. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Mardiyanto H. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan Teori, Soal, dan Jawaban*. Jakarta (ID): PT Grasindo.
- Margaretha F, Ramadhan AR. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2):119-130.

- Masdar Mas'ud. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan,: *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Mudrajad Kuncoro. 2011. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis & Ekonomi*. UPP STIM YKPN.
- Myers S. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. 39.
- Nachrowi Djalal Nachrowi & Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi Pertama*. Yogyakarta:BPFE.
- Rafiq M, Iqbal A, Atiq M. 2008. The Determinant of Capital Structure of the Chemical Industry in Pakistan. *The Lahore Journal of Economics*. 13(1):139-158.
- Riyanto B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta (ID): BPFE.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEJ 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 11 No.1. Hal. 44-58.
- Seftianne, Handayani R. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(1):39-56.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: teori & aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Sundjaja RS, Barlian I, Sundjaja DP. 2007. *Manajemen Keuangan II*. Ed ke-5. Bandung (ID): UNPAR Press.
- Taker, Delek et All., "Determinant of Capital Structure For Turkish Firms : A PanelData Analysis", *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 29, 2009.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr., 1998, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- Weston JF. 1996. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Ed ke-8. Lamarto Y, penerjemah. Jakarta (ID): Binarupa.

Weston, J. Fred and Copeland, Thomas E. (1986). *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, *Jilid 2*. Terjemahan oleh Yohanes Lamarto. 1996. Jakarta: Erlangga.

Wing Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.